

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Zhodnocení finanční pozice firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s.

Financial position evaluation of the company Elektroprojekta Rožnov, a.s.

Student: Lenka Zverková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová

Ostrava 2009

### Místopřísežné prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci včetně příloh vypracovala samostatně. Přílohy 1 a 2 jsou zpracovány na základě podkladů účetní závěrky firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s.

V Ostravě dne 7.5.2009

.....

Lenka Zverková

## Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod.....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Metodologie finanční analýzy.....</b>	<b>4</b>
2.1	Zdroje informací pro finanční analýzu.....	4
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	5
2.3	Analýza absolutních ukazatelů.....	7
2.3.1	Horizontální analýza .....	7
2.3.2	Vertikální analýza .....	8
2.4	Analýza poměrových ukazatelů .....	8
2.4.1	Paralelní soustava ukazatelů.....	8
2.4.1.1	Ukazatele rentability .....	9
2.4.1.2	Ukazatele likvidity .....	12
2.4.1.3	Ukazatele aktivity.....	15
2.4.1.4	Ukazatele finanční stability a zadluženosti .....	18
2.4.2	Pyramidová soustava ukazatelů .....	20
<b>3</b>	<b>Charakteristika firmy Elektroprojektu Rožnov, a.s.....</b>	<b>23</b>
3.1	Základní údaje o společnosti .....	23
3.2	Analýza absolutních ukazatelů.....	26
3.2.1	Horizontální a vertikální analýza rozvahy .....	26
3.2.2	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	30
3.2.3	Finanční leasing společnosti.....	34
<b>4</b>	<b>Zhodnocení finanční pozice firmy .....</b>	<b>35</b>
4.1	Analýza ukazatelů rentability.....	35
4.2	Analýza ukazatelů likvidity.....	38
4.3	Analýza ukazatelů aktivity .....	41
4.4	Analýza ukazatelů finanční stability a zadluženosti .....	45
4.5	Pyramidová soustava ukazatelů .....	48
4.6	Srovnání finančních ukazatelů firmy s odvětvím.....	51
4.6.1	Ukazatele rentability .....	52
4.6.2	Ukazatele likvidity .....	52
4.6.3	Ukazatele aktivity.....	53
4.6.4	Ukazatele finanční stability a zadluženosti .....	54
4.7	Zhodnocení finanční situace.....	55

<b>5</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>57</b>
	<b>Seznam literatury .....</b>	<b>58</b>
	<b>Seznam zkratk a symbolů</b>	
	<b>Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce</b>	
	<b>Seznam příloh</b>	
	<b>Přílohy</b>	

# 1 Úvod

Pro zhodnocení finanční situace podniku je potřeba uskutečnit mnoho činností, které jsou prováděny pomocí finanční analýzy. Smyslem této analýzy je poměřování získaných skutečností navzájem mezi sebou, pomocí nichž finanční analýza dokáže dospět ke konkrétním závěrům o hospodaření a financování podniku. Velkou výhodou finanční analýzy je její vývojová tendence, pomocí níž hodnotí nejen současnou situaci podniku, ale také výsledky z minulosti, na základě nichž předpovídá budoucí vývoj podniku. V případě, že podnik vykazuje uspokojivé výsledky, je považován za finančně zdravý a dokáže naplnit smysl své existence.

Většina podniků, která v současné době působí na trhu, potřebuje analyzovat své podnikatelské činnosti a z nich dosažené výsledky. Na základě údajů z účetních výkazů, by měl každý finanční manažer umět zpracovat finanční analýzu a pomocí ní správně určit závěry, týkající se financování a investování podniku. Finanční analýza neslouží pouze pro potřeby interních zaměstnanců a vedení firmy, ale také pro veřejnost a potenciální investory, kteří se zajímají o výsledky hospodaření podniku.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční pozice firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s. Analýza finanční situace je prováděna na základě výpočtů poměrových ukazatelů za období 2005 – 2007.

Bakalářská práce bude rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části bude objasněna metodologie finanční analýzy, která se zaměřuje na její podstatu, význam, zdroje informací a její uživatele. V této části budou uvedeny druhy finanční analýzy, charakteristiky a výpočty jednotlivých ukazatelů analýzy, jako jsou ukazatele rentability, likvidity, aktivity, finanční stability a zadluženosti.

Následující kapitola bude věnována charakteristice firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s. Součástí této kapitoly bude horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za sledované období.

Praktická část bakalářské práce bude zaměřena na zhodnocení finanční pozice firmy pomocí poměrové analýzy a pyramidové soustavy ukazatelů. Bude také provedeno srovnání základních finančních ukazatelů firmy s odvětvím. Závěr této kapitoly bude věnován zhodnocení finanční situace podniku.

## **2 Metodologie finanční analýzy**

Ke zjištění a zhodnocení finanční situace podniku je zapotřebí uskutečnění mnoha činností, které jsou prováděny pomocí finanční analýzy. Smyslem finanční analýzy je poměrování získaných údajů navzájem mezi sebou, což zajišťuje jejich lepší vypovídací schopnosti, pomocí nichž dokáže analýza dospět ke konkrétním závěrům o hospodaření a financování podniku. Tyto závěry umožňují přijímat různá rozhodnutí, vyřešit stávající problémy a vymezit doporučení pro další vývoj podniku.

Velkou výhodou finanční analýzy je, že díky její vývojové tendenci dokáže hodnotit úroveň nejen současné situace podniku, ale také zhodnotit výsledky z minulosti, na základě nichž předpovídá budoucí vývoj podniku. V případě, že podnik vykazuje uspokojivé výsledky, je považován za finančně zdravý a dokáže naplňovat smysl své existence. Takový podnik dlouhodobě zhodnocuje vložený kapitál v míře, která je požadována investory, kteří podstupují rizika související s konkrétním druhem podnikání. Zároveň s rentabilitou, která vyjadřuje zhodnocení kapitálu, je nutným předpokladem úspěšnosti podniku jeho likvidita, neboli schopnost splatit své závazky včas a v plné výši.

Finanční analýzu zpracovávají zejména pověřeni pracovníci ekonomického oddělení podniku a její rozsah závisí na velikosti a struktuře analyzovaného podniku. K provedení analýzy je zapotřebí mít k dispozici dostatečně plnohodnotné údaje, aby byly výsledky správné a věrohodné.

Každý finanční manažer by měl, na základě účetních výkazů, umět zpracovat finanční analýzu a podle zjištěných údajů správně stanovit závěry, které se týkají financování a investování podniku. Je nutné také podávat potřebné informace investorům, věřitelům, interním zaměstnancům podniku a ostatním uživatelům. Vzhledem k rostoucímu vlivu kapitálových trhů, je pro podnik důležitá jeho informační otevřenost vůči veřejnosti.

### **2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Finanční analýzu lze provést pouze za existence vstupních informací, které poskytují veškeré údaje o skutečnosti a stavu sledovaného podniku. Zdroje finanční analýzy lze rozdělit na několik skupin:

- finanční informace,
- kvantifikovatelné nefinanční informace,
- nekvantifikovatelné informace.

### **Finanční informace**

Patří zde nejdůležitější zdroje finanční analýzy, které vycházejí zejména z účetních výkazů, získaných z finančního účetnictví. Tyto výkazy slouží především pro externí uživatele, kteří získávají přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí z rozvahy, o výsledku hospodaření z výkazu zisku a ztráty a o pohybu peněžních toků z výkazu cash-flow.

Informace, které plynou z vnitropodnikového účetnictví slouží pouze pro interní potřeby podniku. Jedná se zejména o způsob dělení nákladů a výnosů, o hospodaření jednotlivých středisek podniku a další vnitropodnikové informace, které nepodléhají přesně definované tvorbě. Další finanční informace získávají podniky ze svých výročních zpráv, burzovních informací a prognóz finančních analytiků a vedení podniku.

### **Kvantifikovatelné nefinanční informace**

Jedná se o firemní statistiky zaměřené na produkci, odbyt, normy spotřeb a zaměstnanost. Další nefinanční informace pro finanční analýzu se čerpají z interních směrnic a prospektů.

### **Nekvantifikovatelné informace**

Do této skupiny zdrojů patří zprávy a připomínky vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů podniku, komentáře manažerů a odpovědných pracovníků k dané problematice, nezávislé hodnocení a prognózy expertů, týkajících se budoucího vývoje podniku.

## **2.2 Uživatelé finanční analýzy**

O údaje, které plynou z finanční analýzy se zajímá mnoho subjektů, které jsou v kontaktu s daným podnikem. Jde o uživatele interní nebo externí povahy. Interní uživatelé mají úzký vztah a přístup k podniku, kde získávají podrobné a souhrnné informace. Vystupují jako manažeři, zaměstnanci a odboráři. Externí uživatelé takové údaje obdrží obvykle zpětně

za určitá období, se zpožděním nebo pouze výhledově. Jsou jimi investoři, banky a další věřitelé, obchodní partneři a konkurence.

### **Manažeři**

Manažeři mají z hlediska přístupu k informacím největší předpoklady k vypracování finanční analýzy, protože disponují veškerými dostupnými informacemi, které nejsou přístupné externím zájemcům. Výsledná analýza poskytuje manažerům pravdivý pohled na finanční situaci podniku, kterou mohou následně ovlivňovat svými operativními a strategickými rozhodnutími.

### **Zaměstnanci a odbory**

Zaměstnanci podniku mají samozřejmě zájem na prosperitě a stabilitě podniku, protože se starají o udržení svého pracovního místa a o patřičné ohodnocení. Pomocí finanční analýzy, která poskytuje informace o finanční situaci podniku, mohou zaměstnanci odhadovat dopady a vývoj v sociálních a mzdových oblastech. Odbory, ve kterých se vybraní zaměstnanci účastní, se také z velké části podílí na řízení podniku.

### **Investoři**

Investoři pozorně sledují finanční analýzu, neboť poskytují podniku potřebný kapitál. Finanční výkonnost posuzují ze dvou příčin. První z nich je skutečnost, že se investoři snaží dozvědět dostatečné množství informací pro své rozhodnutí o investicích v podniku. Sledují proto zejména míru rizika a výnosu vložených prostředků. Druhou důležitou příčinou sledování informací o hospodaření podniku je skutečnost, že investoři, kteří již poskytli zdroje, se snaží kontrolovat a ovlivňovat své nároky z pozice akcionářů. Zde často vzniká rozpor zájmů mezi manažery a investory.

### **Banky a další věřitelé**

Věřitelé používají finanční informace z analýzy zejména pro zhodnocení situace potencionálního nebo stávajícího dlužníka. V případě, že se jedná o potencionálního dlužníka, zajímají věřitele především údaje z oblasti zadluženosti, rentability a likvidity, na základě nichž se rozhoduje, zda úvěr poskytne (v jaké výši a za jakých podmínek), či nikoliv. Často již věřitelé kladou velkou pozornost na stabilitu ukazatelů. Jestliže má věřitel již pohledávku vůči stávajícímu dlužníkovi, zaměřuje se na jeho hospodaření a solventnost, tedy schopnost splatit řádně závazky.



## **Obchodní partneři**

Obchodními partnery jsou dodavatelé a odběratelé. Dodavatelé sledují především ukazatele zadluženosti, likvidity a solventnosti, neboť jejich největším zájmem je schopnost podniku splatit své závazky, které vyplývají z obchodního styku. Z pohledu sledovanosti finančních ukazatelů se jedná o krátkodobé zájmy obchodních parterů a dlouhodobým zájmem je snaha o stabilitu dodavatelských vztahů a udržení trvalých obchodních smluv. Odběratelé se orientují na příznivou finanční situaci dodavatele a na své vzájemné dlouhodobé styky. Jde zejména o ty odběratele, kteří jsou závislí na dodávkách omezeného druhu zakázky, jejichž absence by mohla ohrozit plynulost výroby, či dokonce existenci podniku.

## **Konkurence**

Předmětem zájmu konkurence jsou finanční analýzy podobných podniků, které působí ve stejném odvětví. Pro vzájemné srovnání sleduje a hodnotí především jejich ukazatele rentability, zadluženosti a likvidity. Konkurence se také zaměřuje na velikost obrátu podniku, investiční aktivitu a na slabá místa, která by mohla využít ve svůj prospěch.

### **2.3 Analýza absolutních ukazatelů**

Ke zpracování finanční analýzy je potřeba znát absolutní ukazatele, které jsou obsaženy přímo v účetních výkazech podniku v hodnotovém vyjádření. Absolutní ukazatele především určují stav majetku, závazků a kapitálu. Analyzované údaje ukazatelů se porovnávají za daný účetní rok s předcházejícími roky a jejich případné změny jsou zobrazovány v absolutním a relativním, neboli procentním vyjádření.

Analýza absolutních ukazatelů v sobě zahrnuje horizontální (analýzu trendů) a vertikální analýzu (procentní analýzu komponent). Obě analýzy poukazují na původní absolutní ukazatele v různých souvislostech.

#### **2.3.1 Horizontální analýza**

Při horizontální analýze se sleduje vývoj zkoumané položky v čase, který lze vyčíst z účetního výkazu. Ve většině případů se zjišťuje, jak se daná veličina změnila oproti předchozímu roku. Tato změna je vyjádřena absolutně, ale také relativně (v procentech).

Porovnání jednotlivých položek mezi účetními obdobími se provádí po řádcích, horizontálně, a proto se hovoří o analýze horizontální.

$$\textit{Relativní změna ukazatele} = \Delta = \frac{ukazatel_{t+1} - ukazatel_t}{ukazatel_t} \cdot 100, \quad (2.1)$$

kde  $\Delta$  je změna ukazatele vyjádřená v %,  $t$  je čas.

$$\textit{Absolutní změna ukazatele} = \Delta = ukazatel_t - ukazatel_{t-1}, \quad (2.2)$$

kde  $\Delta$  je změna ukazatele vyjádřená v absolutní hodnotě,  $t$  je čas.

### 2.3.2 Vertikální analýza

Tato analýza zkoumá, jak se jednotlivé části majetku podílí na bilanční sumě. Pomocí vertikální analýzy rozvahy například podnik zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech a informuje se, do jakých aktiv převážně investoval svůj kapitál. Naopak vertikální analýza na straně pasiv poskytuje přehled o tom, z jakých zdrojů podnik svá aktiva financoval, zda z vlastního nebo cizího kapitálu. Hodnoty získané z vertikální analýzy jsou vhodné pro porovnání s obdobnými podniky, s konkurencí nebo s odvětvím.

## 2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Mezi nejpoužívanější metody finanční analýzy patří analýza poměrových ukazatelů, která umožňuje získat rychlý a nenáročný pohled na finanční charakteristiky firmy. Poměrové ukazatele představují vzájemný vztah dvou nebo více absolutních ukazatelů pomocí jejich podílu. Poměrové ukazatele jsou používány pro komparativní analýzu a umožňují analyzovat časový vývoj finanční situace firmy.

Poměrové ukazatele jsou řazeny do paralelní nebo pyramidové soustavy.

### 2.4.1 Paralelní soustava ukazatelů

V paralelní soustavě jsou zahrnuty ukazatele, které měří různé stránky finanční situace, jako je rentabilita, zadluženost, likvidita atd.. Avšak pro finanční zdraví jsou všechny tyto ukazatele zohledňovány jako rovnocenné a to tak, že má být podnik rentabilní, dostatečně likvidní a vhodně zadlužený.

Paralelní soustava v sobě nese zejména ukazatele:

- rentability,
- likvidity,
- aktivity,
- finanční stability a zadluženosti.

#### **2.4.1.1 Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability (profitability ratios), často označované jako ukazatele ziskovosti nebo výnosnosti, poměřují zisk z podnikání s výší zdrojů, které právě napomohly k jeho vytvoření. Jelikož ukazatele rentability používají údaje ze dvou účetních výkazů, kdy velikost kapitálu vychází z rozvahy a velikost zisku z výkazu zisku a ztráty, řadí se do skupiny mezivýkazových poměrových ukazatelů.

Podoba jednotlivých ukazatelů se od sebe odlišuje nejen podle toho, jaký vložený kapitál podnik využívá a dosazuje do jmenovatele zlomku v ukazateli, ale zejména podle toho, jaký zisk podnik využívá pro analýzu a dosazuje do čitatele. Podnik si může vybrat z následujících kategorií zisku:

- **EBITDA** (*Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation Charges*) je zisk před úhradou odpisů, úroků a daní, který udává celkový finanční efekt, který je vytvářen z aktiv podniku,
- **EBIT** (*Earnings before Interest and Taxes*) je zisk před úroky a zdaněním, který hodnotí efekt z hospodářské činnosti bez ohledu na strukturu financování,
- **EBT** (*Earnings before Taxes*) je zisk před zdaněním, označovaný jako hrubý zisk,
- **EAT** (*Earnings after Taxes*) je čistý zisk, který v účetnictví představuje výsledek hospodaření za účetní období po zdanění,
- **EAR** (*Earnings Retained*) je nerozdělený zisk, který je získán odečtením výplat dividend nebo podílů na zisku od čistého zisku.

Také naše účetní soustava rozeznává různé úrovně zisku:

- **Provozní výsledek hospodaření**, který představuje rozdíl mezi tržbami za prodej zboží a jeho nákupní cenou, rozdíl mezi tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb

a jejich výrobními náklady, včetně dalších výnosů a nákladů plynoucích z prodeje dlouhodobého majetku, atd.

- **Finanční výsledek hospodaření** vzniklý z finančních operací, ze kterých plynou výnosy a náklady.
- **Výsledek hospodaření za běžnou činnost**, který vzniká součtem provozního a finančního výsledku hospodaření a odečtením daně z příjmů za běžnou činnost.
- **Mimořádný výsledek hospodaření** vyplývající z rozdílu mimořádných výnosů a nákladů po zdanění, který je zvlášť pro mimořádný výsledek a mimo režim zdanění pro běžnou činnost.
- **Výsledek hospodaření za účetní období**, který je součtem výsledku hospodaření za běžnou činnost a mimořádného výsledku hospodaření.

**Obr. 2.1 Vertikální rozklad výsledku hospodaření**

Postup rozkladu	Zainteresované strany
<b>EBITDA</b>	
- odpisy	
<b>EBIT</b>	
- úroky	=> <b>Věřitelé</b>
<b>EBT</b>	
- daň	=> <b>Stát</b>
<b>EAT</b>	
- dividendy	=> <b>Akcionáři</b>
<b>EAR</b>	

*Zdroj: Finanční řízení a rozhodování podniku, Dana Dluhošová*

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a zhodnocovat vložený kapitál, který může mít různé formy, díky kterým se ukazatele rentability dále rozdělují na rentabilitu vlastního kapitálu, aktiv, dlouhodobých zdrojů a tržeb. Všechny tyto ukazatele mají podobnou interpretaci, protože udávají, kolik Kč zisku připadá na jmenovatele (vloženého kapitálu).

#### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)**

Tento poměrový ukazatel vyjadřuje výnosnost vlastních zdrojů, neboli kapitálu vloženého akcionáři, společníky a jinými investory. Je získán poměrením čistého zisku a vlastního kapitálu, kdy se zjistí, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. Investoři sledují, zda se jejich vložený kapitál zhodnocuje a přináší dostatečný výnos

s ohledem na existující riziko. Je velmi důležité, aby rentabilita vlastního kapitálu byla vyšší než obvyklá výnosová míra a riziková premie plynoucí z jiných forem investování (koupě cenných papírů garantovaných státem, vklad na termínované účty, atd.), neboť v opačném případě se investoři snaží svůj kapitál investovat mimo podnik, výhodnějším způsobem. V takovém případě je podnik odsouzen k zániku kvůli racionálně uvažujících investorům, kteří požadují od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.3)$$

kde  $EAT$  je čistý zisk.

#### **Rentabilita aktiv ( $ROA$ – *Return on Assets*)**

Ukazatel rentability aktiv je klíčovým měřítkem výnosnosti, neboť poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání a to bez ohledu na to, zda jsou financovány z vlastních nebo cizích zdrojů. Vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, neboli produkční sílu. Podniky využívají tento ukazatel v různých modifikacích, které závisí na druhu zisku, který se pro výpočet použije.

Uvedený vzorec se používá nejčastěji, protože není ovlivněn změnou úrokových a daňových sazeb a ani změnou struktury finančních zdrojů.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}, \quad (2.4)$$

kde  $EBIT$  je zisk před úroky a zdaněním.

#### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů ( $ROCE$ – *Return on Capital Employed*)**

Tento ukazatel vyjadřuje účinek dlouhodobých investic a měří celkovou efektivnost vloženého kapitálu, který není rozlišován podle svého původu. Vyjadřuje schopnost podniku odměnit majitele a investory, kteří poskytli prostředky i schopnost přilákat nové investory. Jedná se o ukazatel, který je vhodný pro mezipodnikové srovnání.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}, \quad (2.5)$$

kde  $EBIT$  je zisk před úroky a zdaněním.

### **Rentabilita tržeb (*ROS – Return on Sales*)**

Jedná se o rentabilitu, která poměří zisk s celkovými tržbami. Výsledek udává, kolik Kč zisku přinesla účetní jednotce 1 Kč tržeb. Ukazatel se může lišit podle typu použitého zisku. Pro vnitropodnikové potřeby je využíván EBT – hrubý zisk, avšak výhodnější pro mezipodnikové srovnání je vhodné vyloučit vliv rozdílného úrokového zatížení cizího kapitálu a použít zisk EBIT. Pouze čistá ziskovost tržeb se zjistí po dosazení EAT – čistého zisku po zdanění do vzorce.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}, \quad (2.6)$$

kde  $EAT$  je čistý zisk.

#### **2.4.1.2 Ukazatele likvidity**

Jedná se o ukazatele, které charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům. Trvalá platební schopnost je důležitou podmínkou pro existenci podniku v tržním prostředí. Likvidita má protikladný vztah k rentabilitě, neboť účetní jednotka, která má vysoký podíl likvidních prostředků ve svém majetku, dosahuje nižší rentability a naopak. Je to dáno tím, že pro dostatečnou likviditu musí mít podnik vázané určité prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na peněžním účtu, a tudíž tyto prostředky nemohou být využity k investování a zhodnocování kapitálu.

S platební schopností je spojen nejen termín likvidita, což je momentální schopnost podniku uhradit splatné závazky, ale také solventnost, vyjadřující schopnost podniku hradit všechny splatné závazky včas, v požadované výši a místě. Pomocí likvidnosti, která vyjadřuje obtížnost přeměny majetku do hotovostní formy, se majetek řadí do jednotlivých částí podle rychlosti transformace. Likvidnost je nejčastěji spojována s oběžnými aktivy a jejími protipoložkami na pasivní straně – s krátkodobými závazky. Nejlikvidnějším majetkem v rozvaze je krátkodobý finanční majetek, méně likvidní jsou pohledávky, neboť hrozí jejich nesplacení ze strany odběratelů a nejméně likvidními prostředky jsou zásoby, protože jsou velice obtížně prodejné.

### **Celková likvidita** (*Current Ratio*)

Tato likvidita je často označována jako běžná likvidita a ukazuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Znamená to, kolikrát je daný podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby právě přeměnil všechna oběžná aktiva v hotovost. Je důležité, aby byly krátkodobé závazky hrazeny z oběžného majetku, nikoli z prodaného fixního majetku. Optimální hodnoty ukazatele závisí na odvětví, ve kterém se podnik nachází a také na struktuře oběžného majetku. Podle průměrné strategie se má hodnota pohybovat v rozpětí 1,6 – 2,5, dle konzervativní strategie má být vyšší než 2,5, a podle agresivní má být v rozmezí 1,0 – 1,6.<sup>1</sup> Nevýhodou celkové likvidity je skutečnost, že v sobě nese i zásoby, které ve většině případech nejsou schopny se rychle přeměnit na hotové peněžní prostředky, a také pohledávky, které nemusí být vždy řádně splaceny. Tato omezení eliminují další ukazatele likvidity.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{obežná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.7)$$

### **Pohotová likvidita** (*Quick Ratio – Acid Test Ratio*)

Jedná se o likviditu, která odstraňuje nedostatky běžné likvidity tím, že nebere v úvahu existenci zásob, jakožto nejméně likvidní složku oběžného majetku. Čítatel vzorce obsahuje pouze pohotové prostředky, jako jsou hotovost v pokladně, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky. Je vhodné, aby podnik vyloučil z výpočtu také nedobytné pohledávky, které mohou zkreslovat pohotovou likviditu. Podle průměrné strategie se má hodnota pohybovat v rozmezí 0,7 – 1,0, u konzervativní strategie se udává vhodný interval 1,1 – 1,5, u agresivní je hodnota intervalu nízká a to mezi 0,4 – 0,7.<sup>1</sup>

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{obežná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.8)$$

### **Okamžitá likvidita** (*Cash Ratio*)

Okamžitá likvidita je nejvýznamnějším ukazatelem likvidity, který měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Důvodem tvrzení je, že v sobě obsahuje pouze nejlikvidnější složku majetku, tedy pohotové platební prostředky. Tyto prostředky tvoří peníze na účtech, peníze v hotovosti a šeky, které se označují také jako krátkodobý finanční majetek.

---

<sup>1</sup> KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 760 s. ISBN 978-80-7179-903-0

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.9)$$

### **Čistý pracovní kapitál (ČPK)**

Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která se během roku transformuje na pohotové prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být tento kapitál použit k uskutečnění podnikových záměrů. Je charakterizován jako část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji. Čistý pracovní kapitál se také označuje jako „finanční polštář“ a sleduje se ze dvou pohledů. Výsledky výpočtů obou ukazatelů by měly být shodné a kladné, neboť slouží k zajištění likvidity, a tudíž i k finanční stabilitě podniku.

$$\text{ČPK z pohledu aktiv} = \text{obežná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}, \quad (2.10)$$

$$\text{ČPK z pohledu pasiv} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}) - \text{fixní aktiva}, \quad (2.11)$$

kde ČPK je čistý pracovní kapitál.

Výše a růst čistého pracovního kapitálu specifikuje finanční a investiční činnost podniku a jeho celkovou úspěšnost v řízení. Podnik, který financuje svůj dlouhodobý majetek z krátkodobých cizích zdrojů, je podkapitalizovaný a nachází se v nebezpečné situaci, neboť ohrožuje svou likviditu. Opakem takovéto situace je stav, kdy se dlouhodobý kapitál použije na financování krátkodobého oběžného majetku. Jedná se o překapitalizovaný podnik, který neefektivně využívá své dlouhodobé zdroje. V případě, že má část oběžného majetku trvalý charakter a je financován prostřednictvím dlouhodobého kapitálu, se podnik nedostává do rozporu s efektivitou vynakládání zdrojů a má vyrovnanou bilanční strukturu.

Podnik má na výběr z různých možností financování majetku, které se odvíjejí od skladby bilance podniku. Může si zvolit konzervativní způsob financování, který je spojen s překapitalizováním nebo agresivní způsob, spojený s podkapitalizováním. Jestliže podnik dává přednost umírněnému způsobu financování, tak získá vyrovnanou bilanci.



**Tab. 2.2 Možnosti financování majetku podniku**

DM + trvalá část OA	VK + CK dlouhodobý	DM + trvalá část OA	VK + CK dlouhodobý	DM + trvalá část OA	VK + CK dlouhodobý
OA	CK krátkodobý	OA	CK krátkodobý	OA	CK krátkodobý
<b>Konzervativní</b>	<b>Umírněný</b>	<b>Agresivní</b>			
<b>způsob financování</b>	<b>způsob financování</b>	<b>způsob financování</b>			

#### 2.4.1.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o tom, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. V případě, že účetní jednotka disponuje s příliš velkým množstvím aktiv, vznikají ji zbytečné náklady a naopak, když jich má málo, přichází o potencionální tržby. Jedná se o kombinované ukazatele, neboť jsou jednotlivé položky výkazů dávány do vzájemných vztahů, konkrétně z rozvahy se bere v úvahu majetek a z výkazu zisku a ztráty položka tržby. Tyto ukazatele se vyjadřují ve dvou formách. První z nich jsou ukazatele počtu obrátek, které vyjadřují, kolikrát se za určitý časový interval obrátí jednotlivý druh majetku v tržby (na peněžní prostředky). Další formou ukazatelů aktivity jsou ukazatele doby obratu aktiv, které sledují dobu, po kterou je majetek vázán v podniku.

#### **Obrat celkových aktiv** (*Total Assets Turnover Ratio*)

Tento souhrnný ukazatel měří efektivnost využívání celkových aktiv. Vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržby za rok. Obrat celkových aktiv by měl minimálně dosahovat hodnotu 1. K odvětvové komparaci je tento ukazatel aktivity velice výhodný. Vyšší hodnota obratu znamená efektivnější využívání majetku.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.12)$$

### **Obrat dlouhodobého majetku (*Fixed Assets Turnover*)**

Jedná se o ukazatel aktivity, který udává, kolikrát se za rok dlouhodobý majetek obrátí v tržby. Měří především efektivnost využití budov, zařízení a strojů a používá se pro rozhodování o pořízení dalšího takového investičního majetku. Nižší hodnota ukazatele, oproti průměru ve stejném odvětví, napovídá o zvýšení využití výrobní kapacity ve výrobě a omezení investičních příležitostí. Při mezipodnikovém srovnání se bere v úvahu nejen hodnota majetku, ale také způsob jeho odpisování, neboť vysoká odepsanost zlepšuje hodnotu tohoto ukazatele.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (2.13)$$

### **Obrat oběžného majetku**

Obrat oběžného majetku udává intenzitu využití oběžného majetku a měří, kolikrát je v průběhu roku jednotlivá položka prodána a znovu skladována. Rozdílnost veličin tohoto ukazatele je nevýhodou pro reálné zobrazení situace, protože tržby jsou tokovou veličinou vyjadřující výsledky celoroční aktivity podniku, avšak hodnota oběžného majetku vyjadřuje pouze stav k jednomu okamžiku. Příznivá situace je v případě, kdy ukazatel dosahuje vyšších hodnot v důsledku neexistence nadbytečných nelikvidních zásob, které vyžadují další financování. Naopak nízký obrat oběžného majetku, spojený s vysokou celkovou likviditou, poukazuje na zastaralé neprodejné zásoby a nepříznivý stav.

$$\text{Obrat oběžného majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{obežný majetek}} \quad (2.14)$$

### **Doba obratu aktiv**

Tento ukazatel vyjadřuje, za kolik dní dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Příznivá je co nejkratší doba obratu, kterou může ohrozit vysoký podíl fixních aktiv v majetku podniku. Hodnota ukazatele také závisí na dynamičnosti tržeb.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.15)$$

### **Doba obratu zásob** (*Inventory Turnover*)

Ukazatel udává, kolik dnů jsou zásoby vázány v podniku do doby, než se spotřebují nebo do doby jejich prodeje. Pozitivní je snižování doby obratu a zvyšování obratovosti zásob, avšak by měl podnik zajišťovat optimální velikost pro zajištění plynulé výroby, která pružně reaguje na potřeby odběratelů.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.16)$$

### **Doba obratu (splatnosti) pohledávek** (*Average Collection Period*)

Jedná se o ukazatel, který vyjadřuje dobu, která uplyne ode dne vystavení faktury odběratelům až po přijetí peněžních prostředků do podniku. Udává, za jak dlouho jsou průměrně pohledávky splaceny. V situaci, kdy odběratelé permanentně překračují dobu splatnosti pohledávek, je pro podnik nezbytně nutné z hlediska své platební schopnosti, zavést opatření pro urychlení inkasa svých pohledávek. Pro větší vypovídací schopnost ukazatele je výhodné rozlišovat zvlášť splatnost pohledávek z krátkodobého a dlouhodobého hlediska.

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}}, \quad (2.17)$$

$$\text{Doba splatnosti dlouhodobých pohledávek} = \frac{\text{dlouhodobé pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.18)$$

### **Doba obratu (splatnosti) závazků** (*Creditors Payment Period*)

Ukazatel udává počet dní, po které jsou závazky neuhrzeny a podnik je využívá jako obchodní úvěr pro své jiné aktivity. Popisuje platební morálku podniku vůči svým dodavatelům. Účetní jednotka se většinou snaží, aby tato doba byla co nejdelší. V rámci pravidla solventnosti by neměla být doba splatnosti závazků kratší, než je doba obratu pohledávek.

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky} \cdot 360}{\text{tržby}}, \quad (2.19)$$

$$\text{Doba splatnosti dlouhodobých závazků} = \frac{\text{dlouhodobé závazky} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.20)$$

#### 2.4.1.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Zadluženost je v dnešní době součástí téměř každého podniku, neboť umožňuje využít kromě vlastního kapitálu také cizí, který bývá mnohdy levnější variantou financování potřeb podniku. Nižší náklady na kapitál věřitelů jsou dány tzv. daňovým štítem, který vzniká z možnosti započítání zaplacených úroků do daňově uznatelných nákladů. Nesmí však dojít k situaci, kdy by podnik financoval své hospodaření pouze z cizích zdrojů, neboť mu hrozí neschopnost splácet své závazky a odmítavý přístup dalších potencionálních věřitelů ze strachu o bankrot podniku. Finanční stabilita podniku je dána strukturou zdrojů financování a hodnotí se na základě analýzy vztahu aktiv a pasiv.

##### **Podíl vlastního kapitálu na aktivech (*Equity Ratio*)**

Hodnocení finanční stability zajišťuje tento ukazatel, který charakterizuje dlouhodobou stabilitu a míru, do jaké je podnik schopen krýt svůj majetek vlastním kapitálem. Vyjadřuje tedy finanční samostatnost podniku. K poklesu výnosnosti vložených prostředků dochází v době, kdy je tento podíl příliš vysoký.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.21)$$

##### **Stupeň krytí stálých aktiv**

Ukazatel vypovídá o tom, že stálá aktiva by měla být financována z dlouhodobého kapitálu, který v sobě obsahuje jak vlastní, tak i dlouhodobý cizí kapitál. Hodnota by měla dosahovat alespoň 100 % a čím je ukazatel vyšší, tím lepší je finanční stabilita podniku.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.22)$$

##### **Majetkový koeficient (*Equity Multiplier*)**

Tento ukazatel je označován také jako „finanční páka“ a je významný v oblasti finančního řízení podniku. Cílem analýzy je dosažení optimální zadluženosti, respektive dosažení ideálního poměru mezi vlastním a cizím kapitálem. Uspokojování potřeb podniku převážně vlastními zdroji většinou vede k přebytečnému financování, neboť ve většině případech je vlastní kapitál dražší než cizí kapitál. Hodnota majetkového koeficientu by měla být dlouhodobě stabilní.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.23)$$

### **Celková zadluženost**

Celková zadluženost vyjadřuje podíl závazků k celkovým aktivům. Je nazýván jako ukazatel věřitelského rizika, které se zvyšuje s růstem hodnoty ukazatele. O hodnotu celkové zadluženosti podniku se především zajímají dlouhodobí věřitelé, jimiž jsou banky.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.24)$$

Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou dlouhodobá a běžná zadluženost. Dlouhodobá zadluženost vyjadřuje, jaká část aktiv je financována dlouhodobým cizím kapitálem, který zahrnuje dlouhodobé závazky, úvěry a rezervy. Běžná zadluženost poměřuje krátkodobý cizí kapitál k celkovým aktivům podniku. Vždy je nutné najít optimální poměr mezi krátkodobými a dlouhodobými dluhy.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.25)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.26)$$

### **Zadluženost vlastního kapitálu (*Debt/Equity Ratio*)**

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu má totožnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost, neboť obě zadluženosti rostou spolu s rozměry dluhů ve finanční struktuře podniku. Avšak jejich výsledky shodné nejsou, protože na rozdíl od celkové zadluženosti, tento ukazatel může dosahovat více jak 100 % a růst do nekonečna.

U stabilních společností by se měla hodnota zadluženosti vlastního kapitálu pohybovat přibližně v intervalu od 80 % do 120 %.<sup>2</sup>

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.27)$$

---

<sup>2</sup> DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

## Úrokové krytí

Tento ukazatel informuje podnik o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Část zisku vytvořená cizím kapitálem by měla stačit na zaplacení nákladů na cizí kapitál. Hodnota by měla být vyšší než 1, aby vytvořený zisk nebyl použit pouze na úhradu úroků, ale také na výplatu dividend akcionářům.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}, \quad (2.28)$$

kde  $EBIT$  je zisk před úroky a zdaněním.

## Úrokové zatížení

Úrokové zatížení je převrácená hodnota ukazatele úrokového krytí a vyjadřuje, jaká část vytvořeného zisku připadne na zaplacení úroků. Jestliže podnik dlouhodobě vykazuje nízké úrokové zatížení, je oprávněn využít větší množství cizích zdrojů. Tento ukazatel ovlivňuje výnosnost vložených prostředků a úroková míra.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}, \quad (2.29)$$

kde  $EBIT$  je zisk před úroky a zdaněním.

### 2.4.2 Pyramidová soustava ukazatelů

Principem pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, u nichž se zjišťuje jejich vliv na souhrnný vrcholový ukazatel. Na základě použitých matematických postupů lze identifikovat vztah mezi vzniklými dílčími ukazateli, který přináší širší obraz o tom, jak působí na analyzovaný ukazatel.

Existují aditivní vztahy ukazatelů, které působí na vrcholový ukazatel sloučením svých vlivů nebo multiplikativní vazby, které působí na vrcholový ukazatel pomocí násobení. Častější je výskyt multiplikativních vazeb, při nichž se používají metody kvantifikace vlivů determinujících činitelů. Do této skupiny metod patří metoda postupných změn, logaritmická metoda rozkladu, metoda rozkladu se zbytkem a funkcionální metoda.

**Metoda postupných změn** se počítá v případě multiplikativních vazeb takto:

$$\begin{aligned}\Delta y_x &= \Delta x_{a_1} + \Delta x_{a_2} + \Delta x_{a_3}, \\ \Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{20} \cdot a_{30}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{11} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{30}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{11} \cdot a_{21} \cdot \Delta a_3,\end{aligned}\tag{2.30}$$

kde  $\Delta y_x$  je změna vlivu ukazatele  $x$ ,  $\Delta x_{a_1, a_2, a_3}$  měří, o kolik se změnil vrcholový ukazatel v důsledku změny 1., 2., 3. vysvětlujícího ukazatele.

**Logaritmická metoda** určí vliv vysvětlujícího ukazatele na změnu vrcholového ukazatele podle tohoto vztahu:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I a_i}{\ln I x} \cdot \Delta x,\tag{2.31}$$

kde  $\Delta x_{a_i}$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na změnu ukazatele  $x$ ,  $I a_i = \frac{a_{i1}}{a_{i0}}$  je index změny

vysvětlujícího ukazatele,  $I x = \frac{x_1}{x_0}$  je index změny ukazatele,  $\Delta x$  je absolutní změna

vrcholového ukazatele.

Nejčastějším vrcholovým ukazatelem, který bývá předmětem rozkladu, je ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE. Promítají se v něm charakteristiky finančního zdraví podniku, a to rentabilita tržeb, obrat celkových aktiv a finanční páka.

Tuto problematiku řeší Du Pontův rozklad, který je následující:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK},\tag{2.32}$$

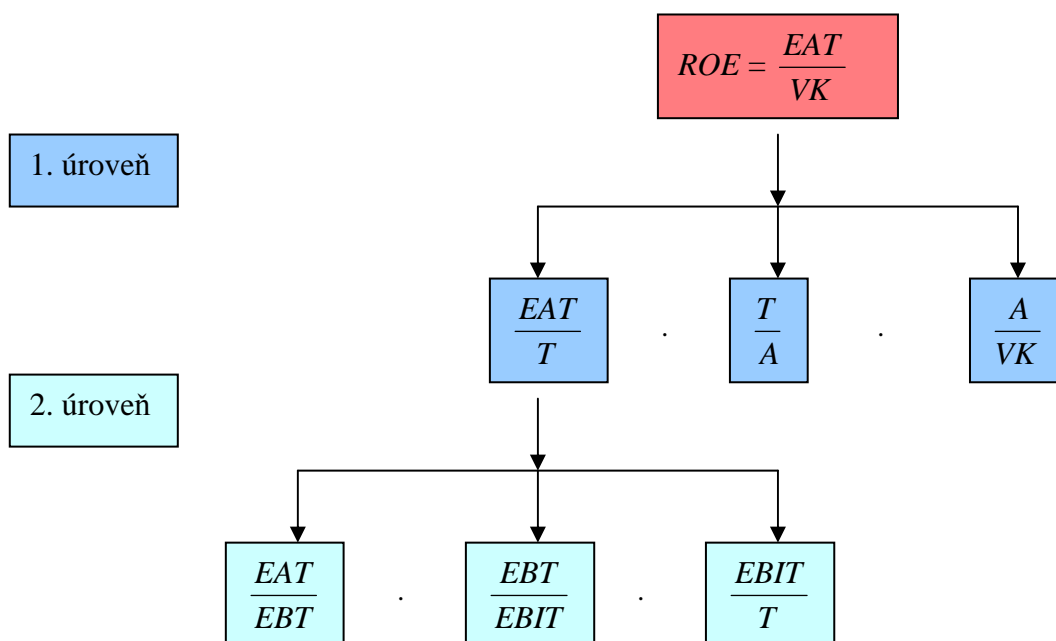
kde  $ROE$  je rentabilita vlastního kapitálu,  $EAT$  je čistý zisk,  $VK$  je vlastní kapitál,  $EBT$  je hrubý zisk,  $EBIT$  je zisk před úroky a zdaněním,  $T$  jsou tržby,  $A$  jsou aktiva.

$\frac{EAT}{T}$  je rentabilita tržeb,  $\frac{T}{A}$  je obrat aktiv,  $\frac{A}{VK}$  je finanční páka,  $\frac{EAT}{EBT}$  je daňová

redukce,  $\frac{EBT}{EBIT}$  je úroková redukce,  $\frac{EBIT}{T}$  je provozní rentabilita.

Dílčí ukazatel může při dalším pyramidovém rozkladu zaujímat pozici vrcholového ukazatele a je ho možno opět rozložit do řady dílčích ukazatelů druhého stupně. Tímto způsobem lze jednoduše rozložit každý z dílčích ukazatelů, vzniklých při první úrovni rozkladu. Vzniká tím charakteristická podoba pyramidy.

**Obr. 2.2 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu**





### 3 Charakteristika firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s.

Počátky společnosti Elektroprojekta Rožnov, a.s. spadají již do roku 1959, kdy bylo založeno projekční středisko v Tesle Rožnov. V roce 1982 vznikl podnik Elektroprojekta Praha a závod Elektroprojekta v Rožnově pod Radhoštěm. Dnešní podobu firma získala v roce 1992, kdy byla vytvořena akciová společnost, která nyní disponuje se základním kapitálem v hodnotě 47 971 000 Kč.

V roce 2007 společnost efektivně pokračovala v zabezpečování jakosti své práce uplatňováním systému řízení podle požadavků norem. To se kladně projevilo i v plnění zakázek významných obchodních partnerů ze segmentu elektrotechnického průmyslu, farmacie, zdravotnictví, optiky, a to jak na českém, tak i zahraničním trhu. Přední pozici na trhu firma dosahuje díky činnosti specializované na projektování a realizaci čistých prostor.

Společnosti se podařilo meziročně za období 2005 – 2007 navýšit objem zakázek, a tím posílit své postavení v silném konkurenčním prostředí trhů střední a východní Evropy. Firmě se také podařilo stabilizovat své hospodaření. Veškeré důležité ekonomické ukazatele firmy vykazují v tomto období pozitivní trend. Z největší části těmto úspěchům vděčí firma svým zaměstnancům, kteří zkvalitňují svou práci, a proto si bere za cíl stabilizovat lidské zdroje a zlepšovat pracovní prostředí a zaměstnanecké výhody.

#### 3.1 Základní údaje o společnosti

<i>Obchodní firma:</i>	Elektroprojekta Rožnov, a.s.
<i>Sídlo:</i>	Boženy Němcové 1720, Rožnov pod Radhoštěm
<i>PSČ:</i>	756 61
<i>IČ:</i>	45193631
<i>Datum založení:</i>	1.5.1992
<i>Právní forma:</i>	akciová společnost

#### Předmět podnikání

- projektová činnost ve výstavbě,
- projektování elektrických zařízení,
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování,
- vzduchotechnika a klimatizace prostor,

- výroba, instalace a opravy chladících zařízení,
- výroba, instalace a opravy elektronických zařízení,
- topenářství, vodoinstalatérství,
- obchodní činnost (koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej),
- inženýrská činnost v investiční výstavbě.

Společnost v rámci svého podnikání nabízí komplexní služby v investiční výstavbě, které zahrnují její projekci, realizaci a servis.

**Obr. 3.1 Oblast působení projekční a inženýrské společnosti**



*Zdroj: Internetové stránky Elektroprojekty Rožnov, a.s.*

Podnikatelská činnost firmy Elektroprojekty Rožnov, a.s. se zaměřuje na pět hlavních oblastí, a to na elektrotechniku, farmacii, zdravotnictví, optiku a zdravotnickou techniku, a také na občanskou výstavbu. V roce 2007 byl největší podíl tržeb za prodané vlastní výrobky a služby v optice – v jemné mechanice, které se podílely na celkových tržbách firmy 41 %.

**Tab. 3.1 Tržby za prodané vlastní výrobky a služby (v %)**

Oblast	2005	2006	2007
elektrotechnický průmysl	10	39	20
zdravotnictví	35,5	9	2
jemná mechanika-optika	0,5	21	41
farmacie	29	19	26
ostatní obory	25	12	11

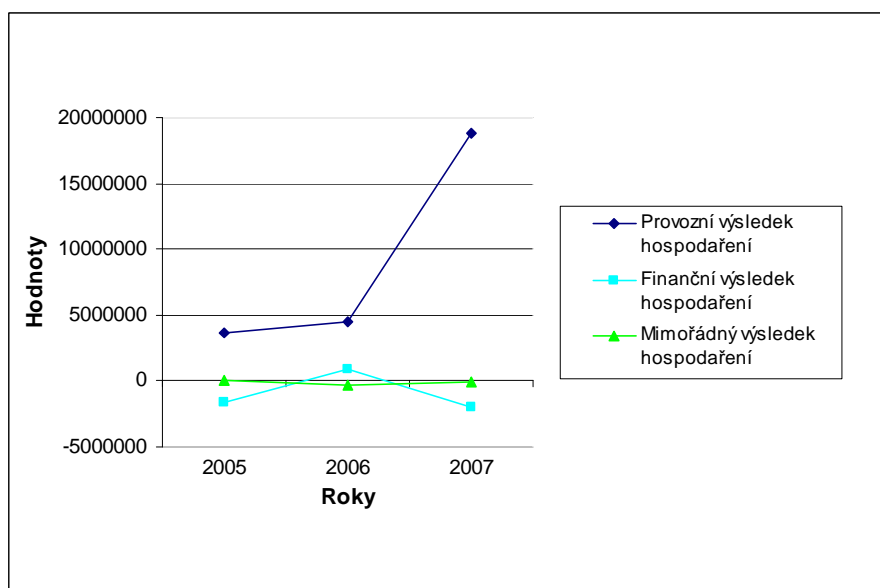
*Zdroj: Výroční zpráva firmy za rok 2007*

### Vývoj výsledků hospodaření za sledované tříleté období

Na tvorbě celkového výsledku hospodaření firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s. se nejvíce podílí provozní výsledek hospodaření, který má za období 2005 – 2007 vzrůstající tendenci. Největší nárůst zaznamenal v roce 2007, kdy se provozní výsledek hospodaření zvýšil až o 317 % na 19 mil. Kč.

Finanční výsledek hospodaření byl v letech 2005 a 2007 záporný, jelikož finanční náklady převyšovaly finanční výnosy. V roce 2006 měl ztrátu v hodnotě 2 mil. Kč.

Mimořádný výsledek hospodaření byl v roce 2005 nulový, neboť k žádným mimořádným činnostem firmy nedošlo. V roce 2006 vykazoval mimořádný výsledek hospodaření ztrátu 291 tis. Kč a v roce 2007 se firmě podařilo snížit ztrátu na 117 tis. Kč.

**Graf 3.1 Vývoj výsledků hospodaření**

### 3.2 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele se zjistí z účetních výkazů firmy, a to z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Vývoj absolutních ukazatelů může být prováděn pomocí horizontální nebo vertikální analýzy. Provedená horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty je součástí Přílohy 3 – 8.

#### 3.2.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Horizontální analýza sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase a zjišťuje, jak se daná položka změnila oproti předcházejícímu období. Tato analýza sleduje jak absolutní změny položek, tak relativní změny v %.

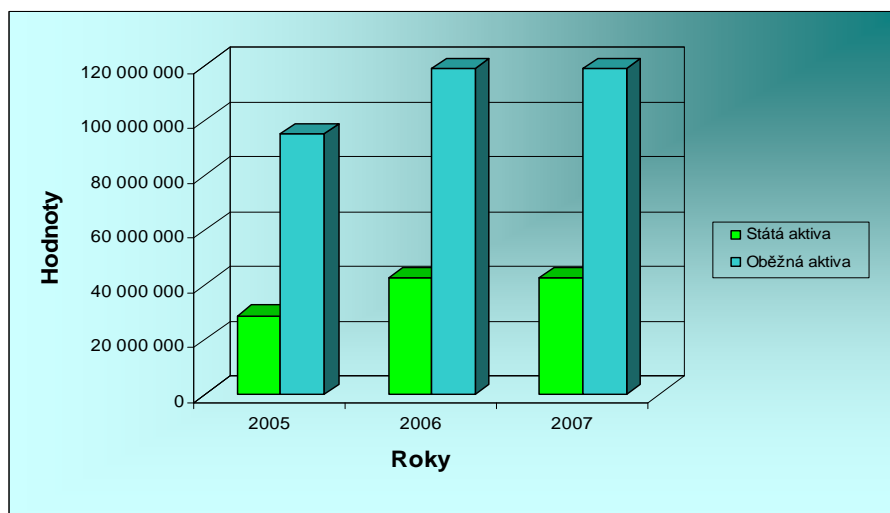
Vertikální analýza zkoumá, jak se daná veličina podílí na celkové bilanční sumě. Pomocí této analýzy podnik například zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech a informuje se, do jakých aktiv převážně investoval svůj kapitál.

#### Horizontální analýza aktiv

Celková aktiva firmy měla ve sledovaném období kolísavý trend. V roce 2005 byly v hodnotě 125 mil. Kč a v roce 2006 vzrostly na 163 mil. Kč, což představuje nárůst o 30 %. Avšak v roce 2007 byl zaznamenán mírný pokles celkových aktiv o 1 % na hodnotu 162 mil. Kč.

Analyzovaná firma má aktiva zejména ve formě oběžných aktiv, které mají ve sledovaném tříletém období rostoucí trend. Stálá aktiva podniku jsou téměř o jednu třetinu nižší než oběžná aktiva.

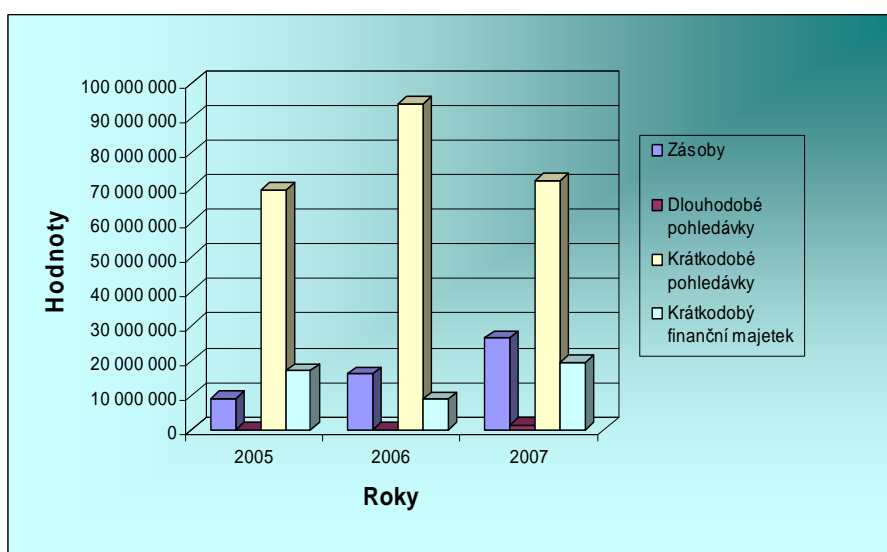
**Graf 3.2 Vývoj struktury aktiv**



Na změnu dlouhodobého majetku, která dosáhla 48 % a byla nejvyšší v období let 2005 – 2006, se podílel nákup budov a softwaru. Hodnota dlouhodobého majetku se z původních 29 mil. Kč zvýšila na 43 mil. Kč. V roce 2007 byl zaznamenán mírný pokles stálých aktiv, a to z důvodu snížení objemu softwaru o 27 % a splacení půjček a úvěrů ovládajícím a řídicím osobám. V roce 2007 tak hodnota dlouhodobého majetku dosáhla 42,5 mil. Kč.

Celková oběžná aktiva ve firmě měla za tříleté období rostoucí trend. Tuto změnu zapříčinily zásoby, které se v roce 2006 zvýšily o 80% na částku 16 mil. Kč oproti roku 2005. Růst pokračoval také v roce 2007, kdy vykazoval 64 % a hodnota zásob se dostala na částku 26,5 mil. Kč. Dlouhodobé pohledávky v roce 2006 byly pouhých 12 tis. Kč a v roce 2007 byly 16 tis. Kč. Výraznější 7 484 % růst byl sledován v roce 2007, kdy měly dlouhodobé pohledávky hodnotu 1,3 mil. Kč z důvodu vzniku pohledávek z obchodních vztahů, které v předcházejících dvou letech byly nulové. Tyto pohledávky rostly spolu s přibývajícími zakázkami. Krátkodobé pohledávky měly kolísavou tendenci, neboť meziročně v letech 2005 – 2006 byl sledován růst o 36 % na hodnotu 94 mil. Kč a v roce 2007 byl naopak 24% pokles hodnoty na 72 mil. Kč. Nejvíce ovlivnily změny krátkodobých pohledávek obchodní vztahy. Krátkodobý finanční majetek měl také kolísavý trend, který zapříčinily pohyby na bankovních účtech, kdy byly prostředky v roce 2006 odčerpány téměř o 50 % a v roce 2007 byly naopak vloženy na účty a byl zaznamenán 126 % růst. Právě úhrada krátkodobých pohledávek, která proběhla v roce 2007 měla za následek zvýšení peněžních prostředků. Na výši oběžných aktiv se nejvíce podílejí krátkodobé pohledávky.

**Graf 3.1 Vývoj oběžných aktiv**

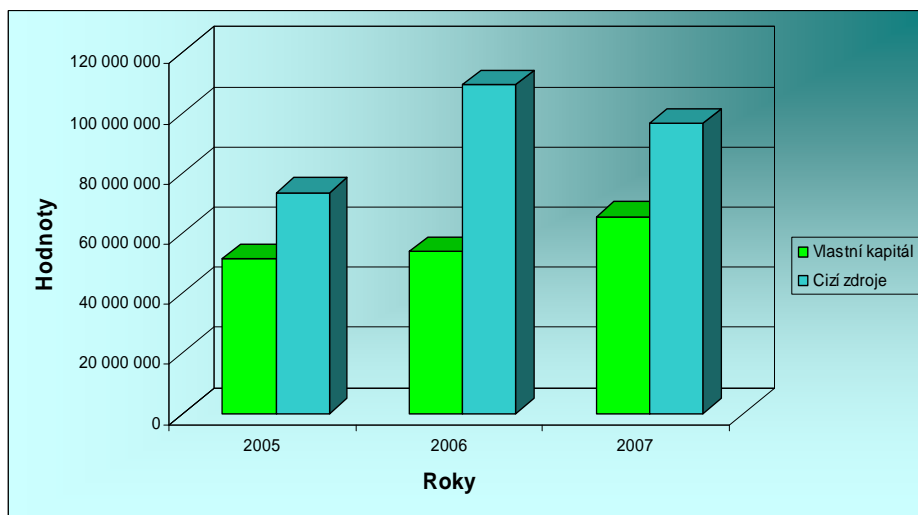


### Horizontální analýza pasiv

Celková pasiva měla ve sledovaném období kolísavý trend, stejně jako celková aktiva, což splňuje základní bilanční pravidlo rovnosti aktiv a pasiv.

Na struktuře celkových pasiv se podílejí více cizí zdroje než vlastní zdroje podniku, jak je také vidět na následujícím grafu.

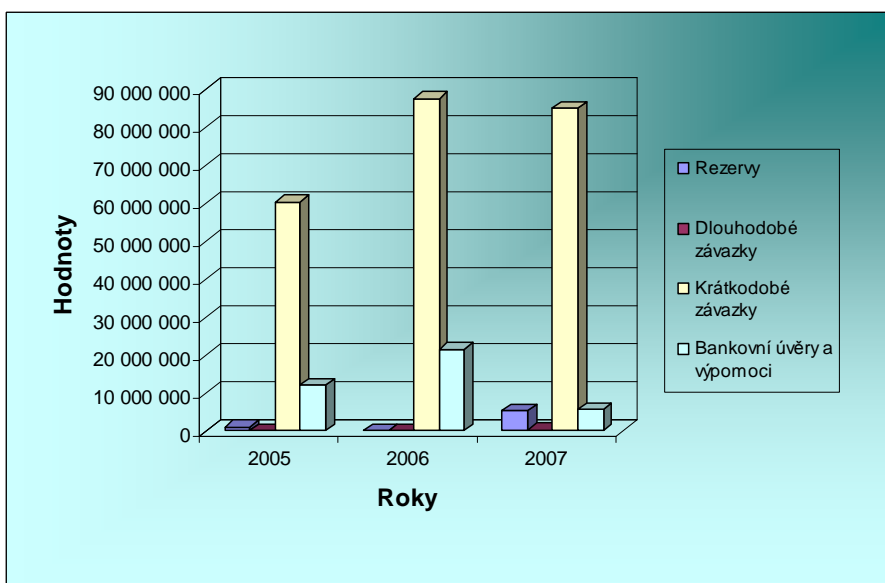
**Graf 3.2 Vývoj struktury pasiv**



Vlastní kapitál má ve sledovaném období rostoucí tendenci. V roce 2006 vzrostl o 5 % oproti předcházejícímu roku, neboť trojnásobně vzrostl výsledek hospodaření. V roce 2007 tento růst dosáhl až 21 % a vlastní kapitál měl hodnotu 48 mil. Kč z důvodu zvýšení výsledku hospodaření o 342 % a růstu objemu fondů ze zisku o 63 % oproti roku 2006.

Cizí zdroje firma využívala nejvíce ve formě krátkodobých závazků, které se v roce 2006 zvýšily o 45 % na hodnotu 88 mil. Kč, neboť firma od obchodních partnerů a dodavatelů přijala zálohy v částce 20 mil. Kč. Tato hodnota byla výrazně vyšší než v roce 2006, kdy byly zálohy v hodnotě pouhých 137 tis. Kč. Firma v letech 2005 a 2006 neměla žádné dlouhodobé závazky a v roce 2007 byly v hodnotě 327 tis. Kč. Bankovní úvěry a výpomoci byly v roce 2005 v částce 12 100 000 Kč ve formě krátkodobých bankovních úvěrů. V roce 2006 celkové bankovní úvěry dosáhly hodnotu 21,5 mil. Kč, protože se krátkodobé bankovní úvěry zvýšily o 20 % na částku 14,5 mil. Kč a byl poskytnut i nový dlouhodobý bankovní úvěr v částce 7 mil. Kč. V roce 2007 byl celý krátkodobý bankovní úvěr splacen a i část dlouhodobého úvěru byla splacena, tudíž se hodnota bankovních úvěrů dostala na částku 5,8 mil. Kč a oproti roku 2006 se snížila o 73 %.

**Graf 3.3 Vývoj cizích zdrojů**

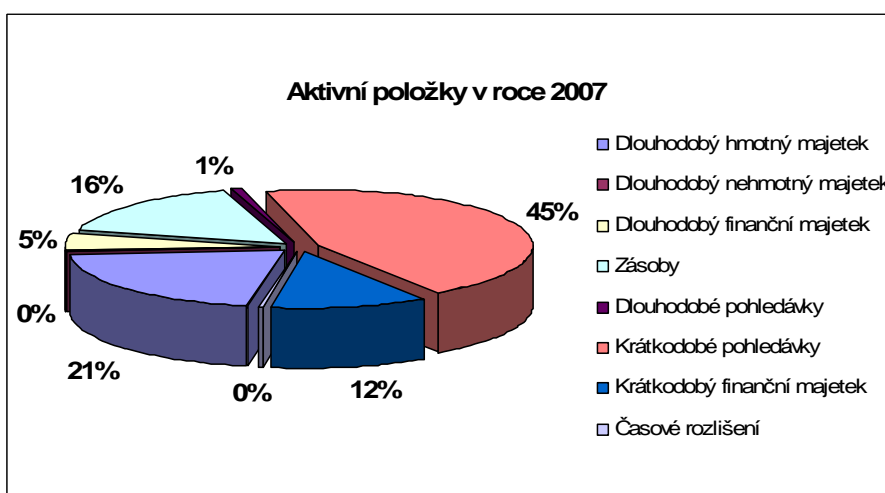


### Vertikální analýza aktiv

Na celkových aktivech firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s. se ve všech třech sledovaných letech nejvíce podílela oběžná aktiva. V roce 2007 měla oběžná aktiva s hodnotou 119 mil. Kč. 73 % na celkových aktivech, z nichž měly největší podíl krátkodobé pohledávky, které dosahovaly 44 % hodnoty celkových aktiv. Další významnou složkou celkových aktiv byl dlouhodobý majetek, který dosahoval 23 % hodnoty aktiv, zejména díky 21 % podílu dlouhodobého hmotného majetku. V dalších letech byly hodnoty podobné, neboť se firma snaží aktivní položky zachovat ve stabilním množství.

V následujícím grafu je znázorněn podíl jednotlivých aktivních položek rozvahy na celkových aktivech v roce 2007.

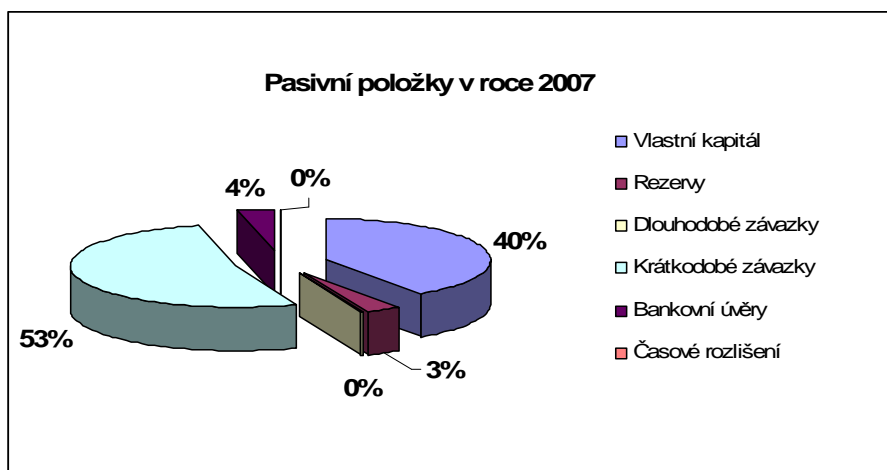
**Graf 3.4 Vertikální analýza aktiv**



### Vertikální analýza pasiv

Na celkových pasivech podniku se ve všech třech letech nejvíce podílí cizí zdroje. V roce 2007 dosahovaly částku 96,5 mil. Kč a měly 59 % podíl na celkových pasivech. Z cizích zdrojů byly využívány nejvíce krátkodobé závazky, které se podílely 53 % na pasivech. Bankovní úvěry a výpomoci měly také svou nezastupitelnou pozici, neboť jejich podíl na pasivech byl v roce 2005 – 2007 v hodnotě 10 %, 13 % a 4 %. Vlastní kapitál se také z velké míry podílel na celkových pasivech, a to se svými 40 % v roce 2007. Tento kapitál je zejména složen ze základního kapitálu, který se podílí na celková pasiva v hodnotě 30 % a výsledek hospodaření významnými 8 %.

**Graf 3.5 Vertikální analýza pasiv**



### 3.2.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

#### Horizontální analýza výnosů

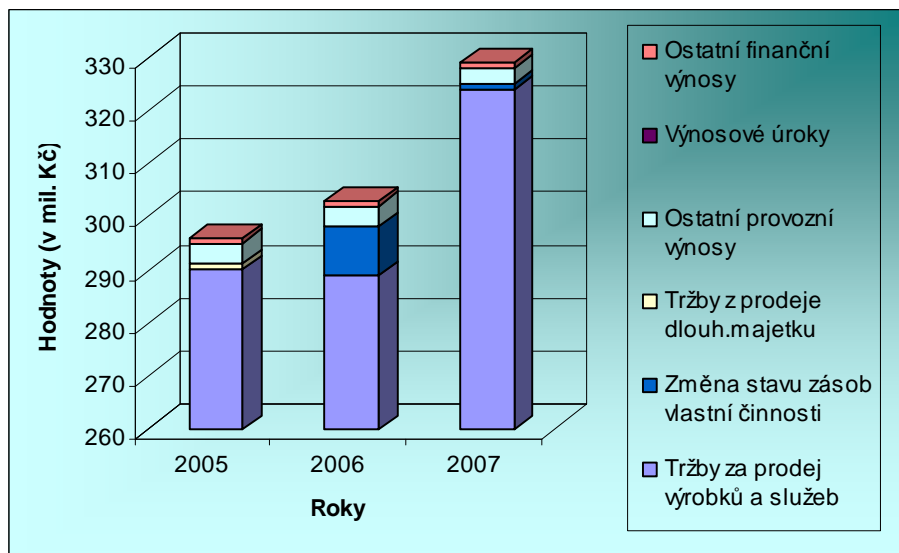
Celkové výnosy firmy za sledované období 2005 – 2007 mají růstový trend. Největší vliv na růst výnosů měly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které činily 290 mil. Kč v roce 2005. V následujícím roce 2006 tržby nepatrně klesly o 0,5 %, avšak situace se v roce 2007 zlepšila, neboť tržby vzrostly o 12 % na částku 324 mil. Kč.

Ostatní položky výkazu zisku a ztráty, které tvořily celkové výnosy firmy, jsou nepatrné v porovnání s tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb. V průběhu sledovaného období dochází ke změnám u položky změna stavu zásob vlastní činnosti, neboť v roce 2005 dosahovala ztrátu 301 tis. Kč a v roce 2006 byl zaznamenán výrazný růst na 8,5 mil. Kč. I v dalším roce byl sledován 18 % růst změny stavu zásob vlastní činnosti.



Ostatní provozní výnosy byly v roce 2005 v hodnotě téměř 4 mil. Kč, v roce 2006 částka vzrostla na 4,5 mil. Kč a v roce 2007 byl zaznamenán 28 % pokles na 3 mil. Kč.

**Graf 3.6 Vývoj výnosů v tříletém období**



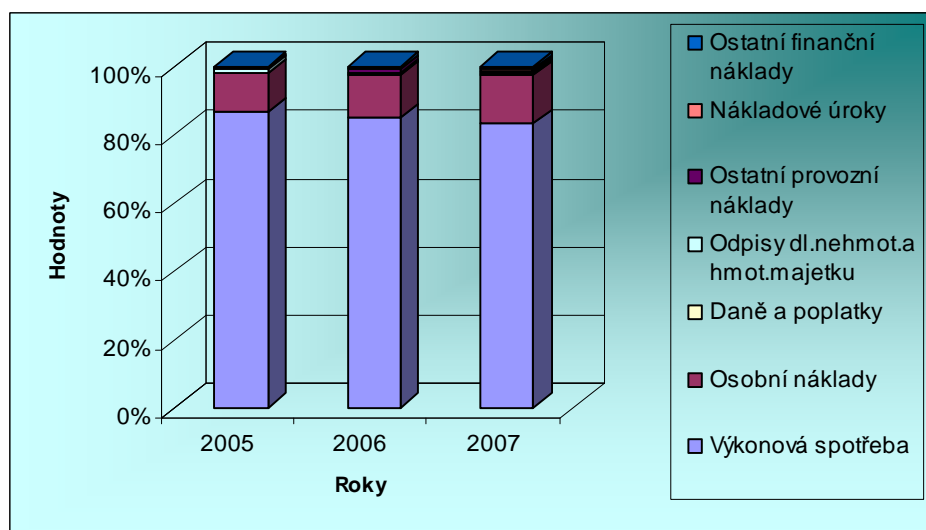
### Horizontální analýza nákladů

Množství celkových nákladů udržuje firma ve stabilním množství, což je vzhledem k růstové tendenci výnosů přínosné, neboť tato situace podporuje růst hodnoty provozního výsledku hospodaření. Celkové náklady zejména tvoří výkonová spotřeba, která v roce 2005 činila 251,5 mil. Kč. V roce 2006 je zaznamenán mírný, ale příznivý pokles spotřeby o 1 %, který je však v následujícím roce vystřídán růstem o 6 %, z důvodu nárůstu výkonové spotřeby za služby.

Neméně významnou složkou celkových nákladů jsou osobní náklady. Tyto náklady byly v roce 2005 v částce 33 mil. Kč., v roce 2006 vzrostly o 12 % na 37 mil. Kč a v roce 2007 osobní náklady dosáhly hodnotu 47 mil. Kč.

Vzhledem k vysokému množství výkonové spotřeby jsou další položky nepatrné a vykazují malé hodnoty. Daně a poplatky mají v roce 2005 hodnotu 192 tis. Kč, v následujícím roce 378 tis. Kč a v roce 2007 se hodnota daní a poplatků snížila na 313 tis. Kč.

**Graf 3.7 Vývoj nákladů v tříletém období**



### Horizontální analýza osobních nákladů

Osobní náklady i průměrné mzdy v letech 2005 – 2007 rostly lineárně. V následující tabulce jsou znázorněny hodnoty osobních nákladů i průměrné mzdy. Je zřejmé, že v roce 2006 vzrostla průměrná mzda o 9,7 % a v roce 2007 vzrostla oproti předchozímu roku o 14,6 %. S průměrnou mzdou rostly i osobní náklady, které v roce 2007 dosáhly hodnotu 44, 6 mil. Kč. Firma Elektroprojekta Rožnov, a.s. má v roce 2005 celkem 107 zaměstnanců, 106 zaměstnanců v roce 2006 a 111 zaměstnanců v roce 2007.

**Tab. 3.2 Osobní náklady a průměrná mzda (v Kč)**

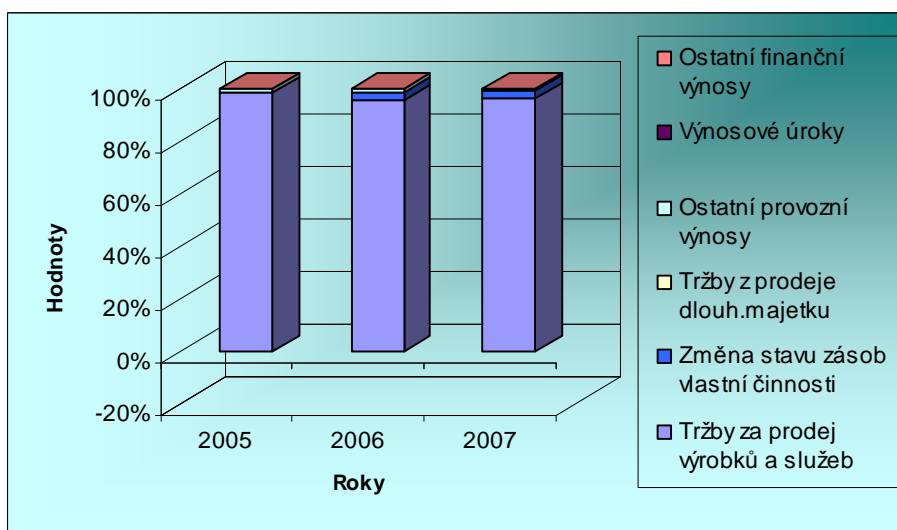
	2005	2006	2007
<b>Osobní náklady</b>	32 975 000	37 044 000	44 653 000
<b>Průměrná mzda</b>	32 975 000	37 044 000	44 653 000

*Zdroj: Výroční zpráva 2007 firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s.*

### Vertikální analýza výnosů

Z Grafu 3.8 je zřejmé, že celkové výnosy firmy ovlivňují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. V roce 2005 jsou celkové výnosy v hodnotě 296 mil. Kč a tržby v hodnotě 290 mil. Kč se na nich podílí z 98 %. V následujícím roce je poměr tržeb na celkových výnosech nižší, neboť dosahuje 95 %, protože se na tvorbě výnosů také ze 3 % podílela změna stavu zásob vlastní činnosti, která byla v roce 2006 v částce 9 mil. Kč. Podíl tržeb na celkových výnosech zůstává stabilní i v roce 2007, kdy má hodnotu 96 %.

**Graf 3.8 Struktura výnosů v letech 2005 - 2007**



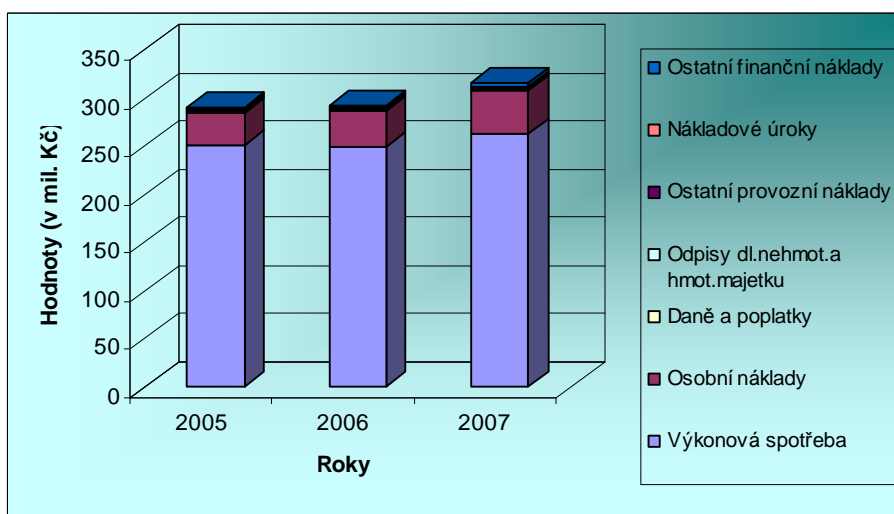
### Vertikální analýza nákladů

Struktura nákladů ve sledovaném období je různorodější než struktura výnosů, neboť se na hodnotě celkových nákladů podílí více položek.

Největší podíl na tvorbě celkových nákladů má ve všech letech výkonová spotřeba. V roce 2005 dosahuje hodnotu 251,5 mil. Kč, která představuje 87 % podíl. V roce 2006 85 % a v roce 2007 se tento podíl snižuje na 83 %.

Druhý největší podíl mají osobní náklady. V roce 2005 mají hodnotu 33 mil. Kč a dosahují tak 11 % podíl na celkových nákladech. Tento podíl se v následujících letech mírně zvyšuje, v roce 2006 dosahuje 13 % a v roce 2007 14%.

**Graf 3.9 Struktura nákladů v letech 2005 - 2007**



### 3.2.3 Finanční leasing společnosti

Z účetních výkazů firmy nelze vyčíst hodnoty finančního leasingu. Tyto informace jsou uvedeny ve výročních zprávách za jednotlivé roky. Údaje jsou velice důležité pro vyčíslení finančních ukazatelů analýzy, a proto by jejich hodnoty neměly být opomenuty. Jejich absence může výrazně zkreslit finanční situaci firmy. Nejenže jsou důležité hodnoty leasingových splátek, ale také leasingové náklady, které vstupují do hodnoty EBITDA. Firma měla v roce 2005 leasingové náklady v částce 2 281 660 Kč, v roce 2006 2 471 902 Kč a v roce 2007 2 036 714 Kč.

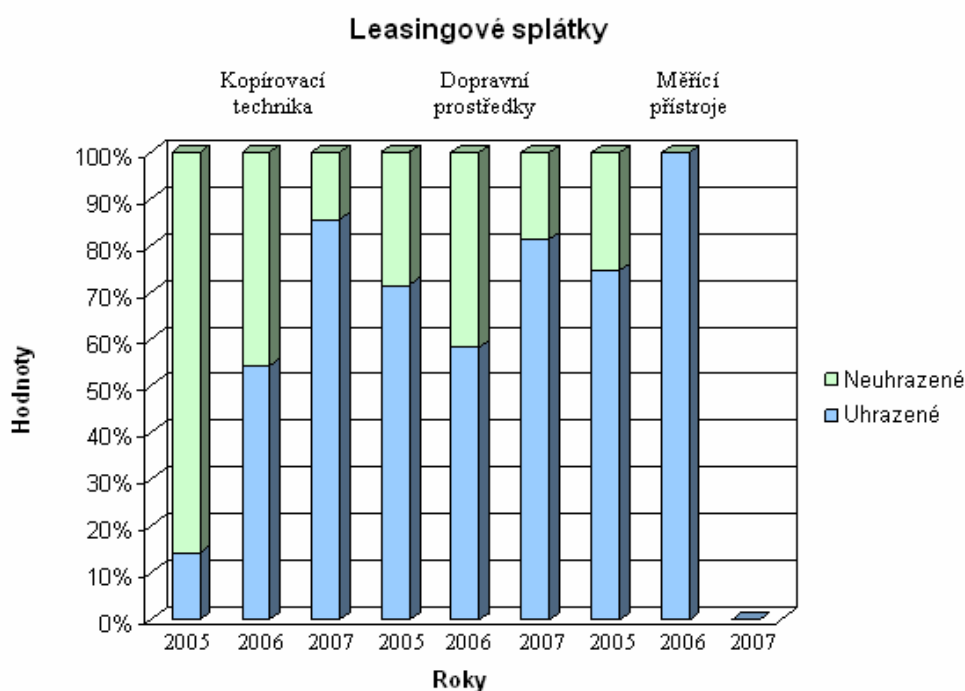
V následující tabulce jsou znázorněny leasingové splátky za jednotlivé roky, které byly za pronájem kopírovací techniky, dopravních prostředků a měřicích přístrojů. Po uplynutí doby leasingu a splnění podmínek budou zařízení následně koupeny od leasingové společnosti.

**Tab. 3.3 Leasingové splátky (v tis. Kč)**

Leasingové splátky	Kopírovací technika			Dopravní prostředky			Měřicí přístroje		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
<b>Celkem</b>	1007	1007	1007	5429	7 058	6 568	1135	1 135	0
<b>Uhrazené</b>	143	546	863	3894	4 119	5 346	851	1 135	0
<b>Neuhrazené</b>	864	460	144	1535	2 939	1 222	284	0	0

*Zdroj: Výroční zpráva firmy za rok 2007*

**Graf 3.10 Finanční leasing společnosti v letech 2005 - 2007**



## 4 Zhodnocení finanční pozice firmy

Tato část bakalářské práce je zaměřena na zhodnocení finanční pozice firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s. za kalendářní roky 2005 – 2007. Zhodnocení je provedeno na základě finanční analýzy, která zahrnuje výpočty ukazatelů, jejich vysvětlení, rozbor a nalezení příčin a důsledků.

Údaje, které jsou nutné pro analýzu, vycházejí zejména z účetních výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Položky, které nejsou zachyceny v těchto dokumentech jsou čerpány z výročních zpráv firmy za jednotlivé roky.

### 4.1 Analýza ukazatelů rentability

Rentabilita je chápána jako měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a zhodnocovat vložený kapitál. Všechny ukazatele rentability udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Podoba jednotlivých ukazatelů se však liší podle využívaného vloženého kapitálu a podle toho, jaký zisk podnik využívá pro svou finanční analýzu.

Firma Elektroprojekta Rožnov, a.s. využívá ve výpočtech ukazatelů zisk před úhradou daní, úroků, odpisů a nákladů leasingu – EBITDA. Tento zisk má totiž lepší vypovídací schopnost než zisk EBIT, která vychází z existence odpisů a nákladů finančního leasingu, které jsou zahrnuty v tomto zisku. Většina podniků však využívá pro výpočet ukazatele rentability zisk před úroky a zdaněním – EBIT, a proto je i v Tab. 4.2, která obsahuje výpočty ukazatelů rentability v letech 2005 – 2007, zahrnut ve vzorcích.

**Tab. 4.1 Kategorie rozdělení zisku za období 2005 – 2007 (v Kč)**

Zisk	Rok		
	2005	2006	2007
<b>EAT</b>	695 238	2 780 594	12 298 986
<b>EBT</b>	2 040 818	5 170 454	16 689 306
<b>EBIT</b>	2 713 231	5 866 563	17 455 488
<b>EBITDA</b>	7 068 798	10 280 695	21 921 723

**Tab. 4.2 Ukazatele rentability**

Název ukazatele	Zkratka	Zisk	Vzorec	Rok		
				2005	2006	2007
<i>Rentabilita vlastního kapitálu</i>	<i>ROE</i>	<i>EAT</i>	(2.3)	1,35 %	5,15 %	18,77 %
<i>Rentabilita aktiv</i>	<i>ROA</i>	<i>EBIT</i>	(2.4)	2,17 %	3,60 %	10,77 %
<i>Rentabilita aktiv</i>	<i>ROA</i>	<i>EBITDA</i>	(2.4)	5,65 %	6,30 %	13,52 %
<i>Rentabilita dlouhodobých zdrojů</i>	<i>ROCE</i>	<i>EBIT</i>	(2.5)	5,27 %	9,62 %	24,37 %
<i>Rentabilita dlouhodobých zdrojů</i>	<i>ROCE</i>	<i>EBITDA</i>	(2.5)	13,72 %	16,86 %	30,60 %
<i>Rentabilita tržeb</i>	<i>ROS</i>	<i>EAT</i>	(2.6)	0,24 %	0,96 %	3,79 %
<i>Rentabilita tržeb</i>	<i>ROS</i>	<i>EBITDA</i>	(2.6)	2,44 %	3,56 %	6,76 %

***Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)***

Z Tab. 4.2 vyplývá, že hodnota rentability vlastního kapitálu firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s. zaznamenala nárůst v roce 2006 o 3,8 % oproti roku 2005 na příznivou hodnotu 5,15 %. Při porovnání s bezrizikovou sazbou, která má hodnotu 3,70 %, je tato zpráva pro investory pozitivní. Tento nárůst byl způsoben trojnásobným zvýšením čistého zisku, který byl dosažen díky nárůstu přidané hodnoty. Vlastní kapitál vzrostl o pouhých 5 %. Výraznější nárůst rentability byl však v roce 2007, kdy hodnota ukazatele vzrostla až na hodnotu 18,77 %. Tato rentabilita byla způsobena růstem výsledku hospodaření, který byl důsledkem růstu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. V roce 2007 se hodnota vlastního kapitálu také zvýšila, a to o 21 % na hodnotu 65,5 mil. Kč. V případě, že by v následujících letech rostla pouze hodnota vlastního kapitálu a zisk by stagnoval, rentabilita by začala nepříznivě klesat.

**Tab. 4.3 Bezriziková sazba na trhu**

Bezriziková sazba	Rok		
<i>R<sub>f</sub></i> (%)	2005	2006	2007
	<b>3,53</b>	<b>3,70</b>	<b>4,28</b>

*Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu*

***Rentabilita aktiv (ROA)***

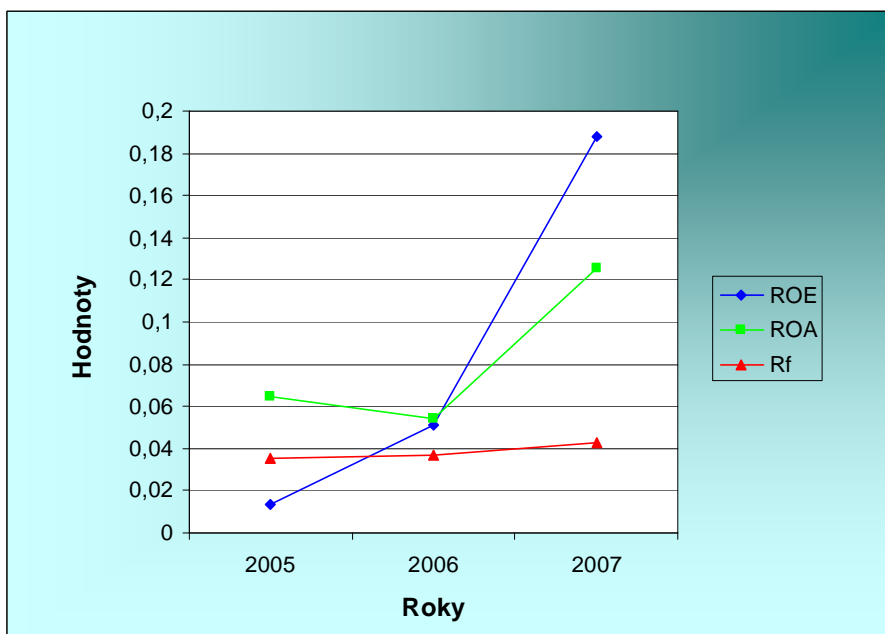
Firma Elektroprojekta Rožnov, a.s. preferuje použití zisku před úhradou odpisů, úroků, daněmi a hodnotou finančního leasingu – EBITDA, protože tento zisk není zkreslen žádnými vlivy, které mohou při jiných alternativách použití zisku vzniknout.

V roce 2006 byl zaznamenán příznivý růst rentability aktiv, jelikož 30 % růst celkových aktiv byl nižší než 45 % růst zisku EBITDA. Nejvyšší hodnota rentability

celkových aktiv byla v roce 2007, kdy činila 10,77 %, neboť se EBITDA oproti roku 2006 zvýšil o 113 % a celková aktiva se snížila o 0,62 %.

Výši rentability vlastního kapitálu a celkových aktiv je nutné srovnávat s hodnotou bezrizikové sazby na trhu. Pro prosperující podnik je důležité, aby hodnoty obou rentabilit byly vyšší než tato sazba.

**Graf 4.1 Porovnání rentability vlastního kapitálu a aktiv s bezrizikovou sazbou**



#### ***Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)***

Z Tab. 4.2 vyplývá, že rentabilita dlouhodobých zdrojů zaznamenává nízký růst v roce 2006 oproti roku 2005, neboť hodnota EBITDA, jak už bylo uvedeno výše, se každým rokem pohybuje ve vyšších částkách. V roce 2006 vzrostla hodnota EBITDA o 45 %, o 3 mil. Kč oproti roku 2005, ale také vzrostly v roce 2006 dlouhodobé zdroje o 18 %, o částku 9,5 mil. Kč. Tento vzrůst vloženého kapitálu zapříčinila zejména dlouhodobá půjčka v hodnotě 7 mil. Kč, která měla v roce 2005 nulovou hodnotu.

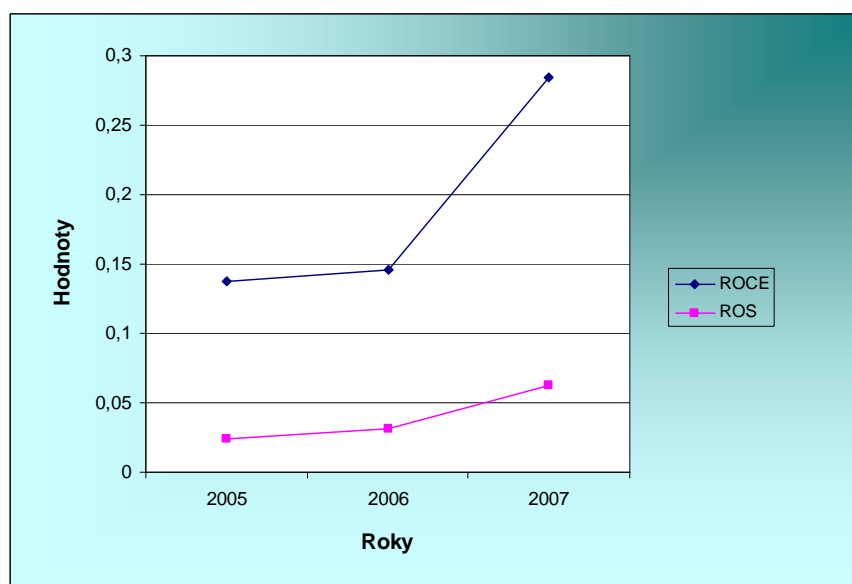
V roce 2007 výrazně vzrostla rentabilita dlouhodobých zdrojů, neboť její ovlivňující hodnota EBITDA vzrostla o 113 % a dlouhodobé zdroje vzrostly pouze o 18 %. I když se oproti roku 2006 snížil bankovní úvěr na 5,8 mil. Kč, vlastní kapitál podniku se zvýšil o 21 %, a proto má na růst rentability vliv především rostoucí zisk.

### ***Rentabilita tržeb (ROS)***

Tento ukazatel poměřuje zisk s celkovými tržbami. Ukazatele se liší podle typu použitého zisku, avšak pro mezipodnikové srovnání je výhodné využít zisk před úhradou úroku a daněmi. Firma Elektroprojekta Rožnov, a.s. preferuje i u tohoto ukazatele výpočet s použitím EBITDA.

Rentabilita tržeb firmy vykazuje nejvyšší hodnotu v roce 2007, kdy dosahuje 6,29 % a udává, že 1 Kč tržeb přinesla podniku 0,63 Kč zisku, což je velmi uspokojivá situace. Tato situace nastala nejen z důvodu růstu hodnoty EBITDA o 113 %, ale o 12 % vzrostly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Je nutné zmínit, jaké jsou důvody zvyšování EBITDA v letech 2006 – 2007. V těchto letech rostl nejen čistý zisk, ale také se zvyšovaly nákladové úroky a v roce 2007 dosáhly částku 766 tis. Kč, což byl růst o 10 % oproti roku 2006.

**Graf 4.2 Vývoj ukazatelů rentability dlouhodobých zdrojů a tržeb**



### **4.2 Analýza ukazatelů likvidity**

Likvidita je schopnost podniku dostát svým závazkům. Trvalá platební schopnost je důležitou podmínkou pro existenci podniku. Likvidita má však protikladný vztah k rentabilitě, protože podnik, který má vysoký podíl likvidních prostředků v majetku, dosahuje nižší rentability z důvodu vázaného kapitálu, který by mohl být jinak investován.



**Tab. 4.4 Ukazatele likvidity**

Název ukazatele	Vzorec	Rok		
		2005	2006	2007
<i>Celková likvidita</i>	(2.7)	1,2659	1,1282	1,3762
<i>Pohotová likvidita</i>	(2.8)	1,1464	0,9753	1,0701
<i>Okamžitá likvidita</i>	(2.9)	0,2249	0,0845	0,2403

***Celková likvidita***

V roce 2005 firma vykazuje celkovou likviditu v hodnotě 1,2659, což naznačuje, že podnik podle uvedených rozpětí používá agresivní strategii, která se pohybuje v rozmezí 1,0 – 1,6. Agresivní strategii podnik používá i v roce 2006, kdy měla likvidita hodnotu 1,1282. Hodnota celkové likvidity se snížila z důvodu růstu krátkodobých závazků o 40 %, způsobeného především růstem krátkodobých přijatých záloh a leasingových splátek. Oběžná aktiva se také zvýšila, ale pouze o 25 %, zvýšením pohledávek z obchodních vztahů a zásob. V roce 2007 se běžná likvidita opět zvyšuje, na hodnotu 1,3762 z důvodu snížení krátkodobých závazků, především z titulu bankovních úvěrů, které byly v tomto roce nulové oproti roku 2006, kdy činily 15,5 mil. Kč. Také došlo ke snížení leasingových splátek. V tomto hodnocení celkové likvidity vyšla firma Elektroprojekta Rožnov, a.s. jako stabilní podnik, který hradí všechny své krátkodobé závazky ze svých oběžných aktiv a nemusí prodávat fixní majetek na úhrady závazků vůči věřitelům.

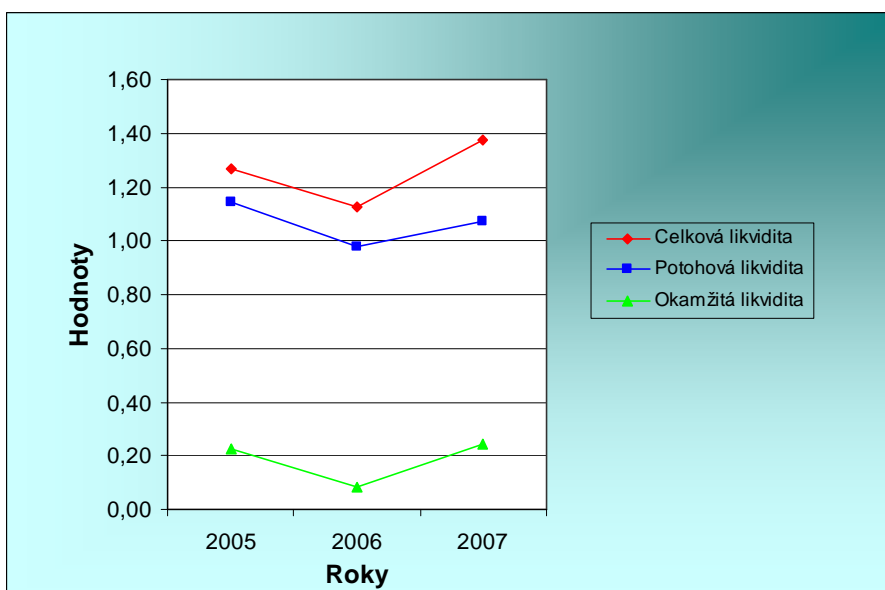
***Pohotová likvidita***

Firma vykazuje v roce 2005 nejvyšší hodnotu pohotové likvidity, která činí 1,1464, což charakterizuje konzervativní strategii používanou ve financování podniku. V roce 2006 pohotová likvidita klesla na hodnotu 0,9753 a dostala se tak do rozmezí průměrné strategie, která se pohybuje v intervalu 0,7 – 1,0. Příčinou poklesu pohotové likvidity byl výrazný nárůst krátkodobých závazků o 40 %, který nebyl příliš kompenzován růstem pohotových prostředků, které vzrostly zhruba o 20 %, a to zejména z důvodu růstu pohledávek z obchodních vztahů. V průměrné strategii financování zůstává firma i v roce 2007, neboť má pohotovou likviditu v hodnotě 1,0701. Tento pozitivní růst hodnoty byl způsoben snížením krátkodobých závazků o 18 % oproti roku 2006.

### **Okamžitá likvidita**

Mezi roky 2005 a 2006 byl výrazný pokles okamžité likvidity, kterou zapříčinil pokles krátkodobého finančního majetku o 47 %. Toto snížení bylo způsobeno odčerpáním peněžních prostředků z bankovních účtů, protože byly tyto prostředky použity na nákup zásob, které v roce 2006 vzrostly o 80 %. Zlepšení situace nastalo v roce 2007, jak je vidět z Tab. 4.4, kdy byl nárůst okamžité likvidity na příznivou hodnotu 0,2403, a to z důvodu existence dostatečných prostředků na bankovních účtech.

**Graf 4.3 Vývoj ukazatele likvidity**



### **Čistý pracovní kapitál**

Čistý pracovní kapitál se posuzuje ze dvou pohledů, z pohledu aktiv a pasiv. Oba výpočty ukazatele musí být totožné. Firma dosahuje nejvyšší hodnotu čistého pracovního kapitálu v roce 2007, což bylo důsledkem snížení krátkodobých závazků o 18 %.

**Tab. 4.5 Vývoj čistého pracovního kapitálu (v Kč)**

Čistý pracovní kapitál	Vzorec	Rok		
		2005	2006	2007
Z pohledu aktiv	(2.10)	22 671 412	16 931 738	33 932 237
Z pohledu pasiv	(2.11)	22 671 412	16 931 738	33 932 237

Výše čistého pracovního kapitálu vypovídá o způsobu financování podniku. Firma Elektroprojekta Rožnov, a.s. používá na část svých oběžných aktiv také dlouhodobý cizí kapitál. Jedná se o konzervativní způsob financování, kdy je firma překapitalizovaná a neefektivně využívá své zdroje. Tato situace je však příznivější, než kdyby byla firma podkapitalizovaná a k úhradě dlouhodobého majetku by použila krátkodobý cizí kapitál, neboť takovéto financování může v budoucnu ohrozit likviditu podniku. V případě, že firma dává do souladu dobu životnosti majetku s dobou splatnosti kapitálu je bilanční struktura vyrovnaná a dlouhodobé zdroje jsou použity na financování dlouhodobého majetku a krátkodobé zdroje na oběžná aktiva.

**Tab. 4.6 Způsob financování majetku podniku**

<b>DM</b> + <b>trvalá část OA</b>	<b>VK</b> + <b>CK dlouhodobý</b>	<b>=&gt;</b>	42 564 572 + 0	65 511 282 + 11 320 606
<b>OA</b>	<b>CK krátkodobý</b>		119 581 674	85 314 358
<b>A=P</b>			162 146 246 = 162 146 246	

### 4.3 Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity využívají k měření efektivnosti způsob hospodaření se svými aktivy. Účetní jednotka dává do vzájemného poměru aktivní položky majetku podniku a tržby.

Ukazatel aktivity může být vyjádřen ve dvou formách, a to jako ukazatel počtu obrátek, který vyjadřuje, kolikrát se za určitý časový interval obrátí jednotlivý druh majetku v tržby, a nebo ukazatel doby obratu, který sděluje dobu, po kterou je majetek vázán v podniku.

**Tab. 4.7 Ukazatele aktivity**

Název ukazatele	Vzorec	Rok		
		2005	2006	2007
<i>Obrat celkových aktiv</i>	(2.12)	2,3178	1,7707	2,0005
<i>Obrat dlouhodobého majetku</i>	(2.13)	10,0722	6,7629	7,6209
<i>Obrat oběžných aktiv</i>	(2.14)	3,0492	2,4252	2,7228
<i>Doba obratu aktiv (ve dnech)</i>	(2.15)	155	203	180
<i>Doba obratu zásob</i>	(2.16)	11	20	29
<i>Doba splatnosti krátkodobých pohledávek</i>	(2.17)	86	117	80
<i>Doba splatnosti dlouhodobých pohledávek</i>	(2.18)	0	0	1
<i>Doba splatnosti krátkodobých závazků</i>	(2.19)	93	132	96
<i>Doba splatnosti dlouhodobých závazků</i>	(2.20)	0	9	7

***Obrat celkových aktiv***

Ve všech třech sledovaných letech firma dosahuje obrat celkových aktiv v hodnotě vyšší než 1, což je příznivá situace. Nejvyšší, tedy i nejlepší hodnotu obratu, která byla 2,3, dosáhl podnik v roce 2005. V roce 2006 se ukazatel snížil o 24 % z důvodu mírného snížení tržeb. Naopak vzrostla hodnota celkových aktiv o 30,33 %, jelikož se nakoupil dlouhodobý majetek a zásoby. V roce 2007 hodnota vzrostla na 2, protože firma dokázala zvýšit své tržby za prodej vlastních výrobků a služeb o 12 %, a dokonce se snížila i hodnota celkových aktiv, která příznivě ovlivnila růst obratu aktiv. Důvodem poklesu aktiv bylo snížení dlouhodobého majetku, konkrétně softwaru, a zejména splacení celého dluhu ovládajícím a řídicím osobám.

***Obrat dlouhodobého majetku***

Nejvyšší obrat dlouhodobého majetku v hodnotě 10,07 byl v roce 2005, kdy investice do dlouhodobého majetku přinesly podniku nejvíce tržeb. V roce 2006 podnik zaznamenává pokles ukazatele o 33 %, způsobený již zmíněným poklesem tržeb. Ani zvýšením dlouhodobého majetku o 49,29 %, které bylo způsobeno nákupem budovy z cizích zdrojů a softwaru z vlastních zdrojů, se nepodařilo zvýšit tržby a investice byly v roce 2006 z krátkodobého hlediska neúspěšné. V roce 2007 byl sledován růst obratu o 12,68 % na hodnotu 7,62. Dlouhodobý majetek se sice snížil o 0,35 %, jak již bylo zmíněné v ukazateli obratu celkových aktiv, avšak investice z předešlých let se zasloužily o 12,29 % růst tržeb.

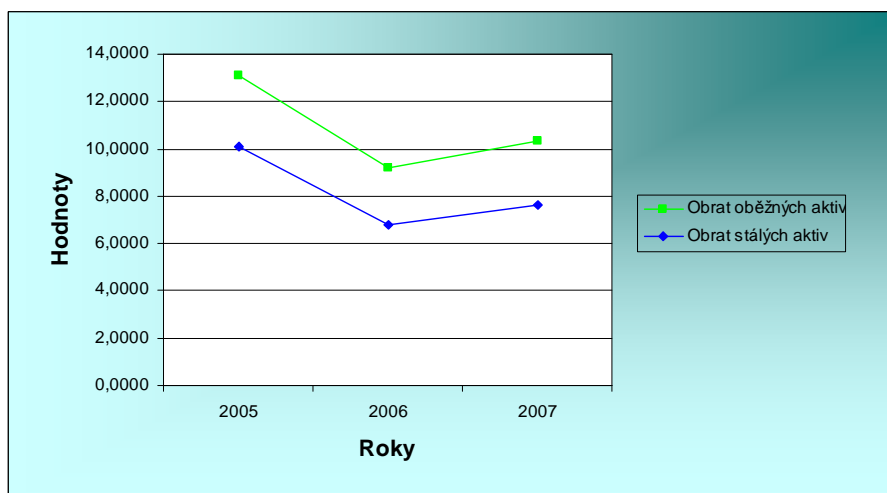
### ***Obrat oběžných aktiv***

Vývoj ukazatele obratu oběžných aktiv je v meziročním období let 2005 – 2006 nepříznivý, neboť má klesající tendenci. V roce 2006 se ukazatel snížil o 20 % na hodnotu 2,43. I přes zvýšení oběžných aktiv o 25 %, především ve formě zásob, se podniku nepodařilo zvýšit tržby, naopak ty poklesly o 0,43 %. Jelikož se v roce 2007 zvýšily tržby o 12,29 % a oběžná aktiva zvýšila o pouhých 0,01 %, tak se obrat oběžných aktiv také zvýšil a dosáhl hodnot 2,72.

Převážná část oběžného majetku je ve formě krátkodobých pohledávek a zásob v podobě nedokončené výroby, která je u projektových firem, jako je Elektroprojekta Rožnov, a.s., běžná a její snížení a následné zhodnocení se projeví v budoucnu. Velkou měrou se na oběžném majetku podniku podílí také krátkodobý finanční majetek, který je především v podobě bankovních účtů.

Na majetku firmy se více podílejí oběžná aktiva než dlouhodobý majetek, a proto je tento ukazatel pro podnik významný.

**Graf 4.4 Vývoj ukazatele obratu aktiv**



### ***Doba obratu aktiv***

V roce 2005 činí doba obratu aktiv 155 dní a je nejkratší, tedy i nejlepší ve sledovaném období. K nežádoucímu růstu na 203 dní v roce 2006 došlo především díky pořízení dlouhodobého majetku, který se není schopen za krátkou dobu zhodnotit a promítnout v tržbách podniku. Bylo zaznamenáno také snížení tržeb, které má na dobu obratu aktiv negativní důsledky. Naopak v roce 2007 se aktiva snížila a tržby se zvýšily o 12 %, což mělo za následek snížení doby obratu aktiv na 180 dní.

### ***Doba obratu zásob***

Vývoj doby obratu zásob u firmy není pozitivní, neboť má vzrůstající tendenci. Je to způsobeno růstem nedokončené výroby a polotovarů, které se navyšují. Ke zhodnocení těchto položek dojde až v budoucnu, kdy budou spotřebovány nebo prodány.

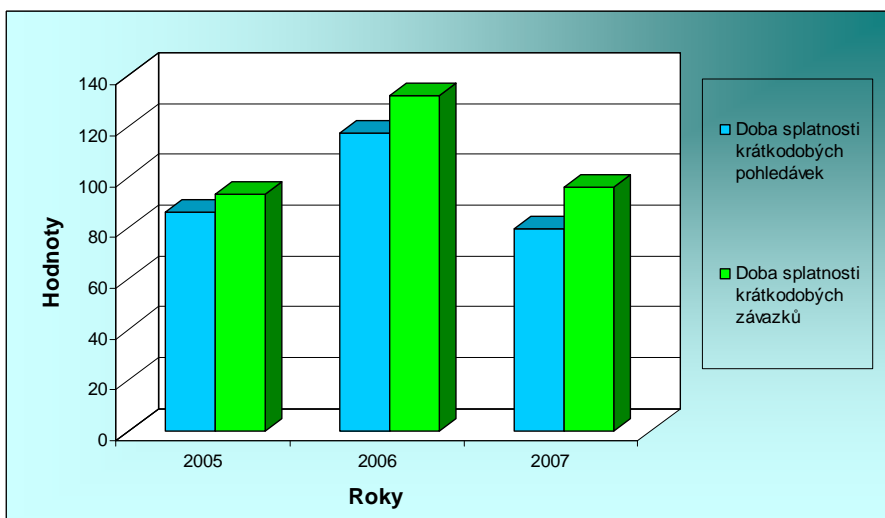
### ***Doba obratu (splatnosti) krátkodobých pohledávek***

Doba splatnosti krátkodobých pohledávek má v letech 2005 – 2007 kolísavou tendenci. V roce 2005 je průměrná splatnost pohledávek za 86 dní, v roce 2006 117 dní, což bylo způsobeno zvýšením nesplacených pohledávek o 35,80 % a poklesem tržeb. V roce 2007 je doba obratu krátkodobých pohledávek 80 dní a vykazuje snížení oproti 2006, protože došlo také ke snížení pohledávek z obchodních vztahů o 37,51 % a byl zaznamenán růst tržeb o 12,29 %. Doba splatnosti pohledávek se pohybuje ve vysokých hodnotách, jelikož jde o rozsáhlé zakázky, které firma nabízí a zpracovává, a se kterými jsou spojeny také složitější a delší úhrady pohledávek od odběratelů. Tuto dobu splatnosti je především nutné sledovat s dobou splatnosti závazků, které má firma vůči dodavatelům.

### ***Doba obratu (splatnosti) krátkodobých závazků***

Doba splatnosti krátkodobých závazků má ve sledovaných letech kolísavou tendenci. V roce 2005 je průměrná doba splatnosti 93 dní, v roce 2006 vzrostla o 39 dní na hodnotu 132 dní, což je pro podnik příznivý stav. V roce 2007 se však doba splatnosti snížila o 27 %, na 96 dní, z důvodu většího objemu zaplacených závazků oproti roku 2006.

**Graf 4.5 Vývoj doby splatnosti závazků a pohledávek**



### ***Pravidlo solventnosti***

V rámci obchodních vztahů mezi dodavateli a odběrateli je sledováno pravidlo solventnosti, které dává do souladu dobu splatnosti závazků a pohledávek. Doba splatnosti pohledávek by měla být kratší než doba splatnosti závazků, aby byl podnik schopen uhradit své závazky v době splatnosti.

Firma Elektroprojekta Rožnov, a.s. využívá pro podnikatelskou činnost zejména krátkodobé závazky a pohledávky. Z výše uvedeného grafu vyplývá, že pravidlo solventnosti je dodrženo a firma je schopna z obdržených pohledávek zaplatit svým dodavatelům včas.

### **4.4 Analýza ukazatelů finanční stability a zadluženosti**

Zadluženost podniku umožňuje použít kromě vlastního kapitálu také cizí kapitál, který bývá mnohdy levnějším způsobem financování potřeb podniku. Nesmí však dojít k velkému zadlužení, neboť by to mohlo mít za následek neschopnost splácet dosavadní závazky podniku. Pomocí ukazatelů zadluženosti a analýzy vztahu aktiv a pasiv se hodnotí finanční stabilita podniku, která je dána strukturou zdrojů.

**Tab. 4.8 Vývoj ukazatelů zadluženosti**

Název ukazatele	Vzorec	Rok		
		2005	2006	2007
<i>Podíl vlastního kapitálu na aktivech</i>	(1.21)	0,4116	0,3308	0,4040
<i>Stupeň krytí stálých aktiv</i>	(1.22)	1,7886	1,4272	1,6830
<i>Majetkový koeficient</i>	(1.23)	2,4298	3,0232	2,4751
<i>Celková zadluženost</i>	(1.24)	0,5878	0,6692	0,5953
<i>Dlouhodobá zadluženost</i>	(1.25)	0,0088	0,0429	0,0698
<i>Běžná zadluženost</i>	(1.26)	0,5790	0,6263	0,5255
<i>Zadluženost vlastního kapitálu</i>	(1.27)	1,4282	2,0232	1,4734
<i>Úrokové krytí</i>	(1.28)	4,0351	6,4276	20,7824
<i>Úrokové zatížení</i>	(1.29)	0,2478	0,1556	0,0481

#### ***Podíl vlastního kapitálu na aktivech***

Hodnoty tohoto ukazatele jsou kolísavé, neboť v roce 2005 vykazuje podíl vlastního kapitálu na aktivech hodnotu 0,4116, což znamená, že 41 % aktiv je financováno z vlastního kapitálu podniku. V roce 2006 hodnota klesla téměř o 20 % z důvodu zvýšení aktiv o 30,33 % a zvýšení vlastního kapitálu o pouhých 5 %. V roce 2007 se zvýšil vlastní kapitál o 21 %, především díky výsledku hospodaření za běžné období a byl zaznamenán mírný pokles

celkových aktiv oproti roku 2006. Z těchto důvodů se hodnota podílu vlastního kapitálu na aktivech zvýšila na 40 %. Je vhodné, aby se vlastní kapitál podniku dostatečně podílel na financování celkových aktiv, protože v opačném případě by mohlo dojít k velkému zadlužení podniku.

### ***Stupeň krytí stálých aktiv***

V roce 2005 dosahuje stupeň krytí stálých aktiv hodnotu 1,7886, což je nejvyšší hodnota za sledované tříleté období. Je to příznivá situace pro firmu, neboť je hodnota tohoto ukazatele vyšší než 1. V roce 2006 zaznamenává ukazatel snížení na hodnotu 1,4272, jelikož se stálá aktiva výrazně zvýšila o 48 %, na rozdíl od dlouhodobého kapitálu, který se sice také zvýšil prostřednictvím poskytnutému bankovnímu úvěru, ale o pouhých 18 %, takže stupeň krytí se snížil. V roce 2007 se stupeň krytí stálých aktiv zvýšil na 1,6830 z důvodu zvýšení dlouhodobého kapitálu o 17,5 % a nízkému snížení stálých aktiv, což je pozitivní situace pro podnik. Dlouhodobý kapitál se zvýšil zejména z důvodu zvýšení výsledku hospodaření za rok 2007. Hodnota dlouhodobého kapitálu převyšuje hodnotu stálých aktiv a pro podnik je tato situace příznivá.

Dlouhodobý kapitál je složen z vlastního kapitálu a z dlouhodobého cizího kapitálu. Ve všech letech je převážná část dlouhodobého kapitálu tvořena z vlastního kapitálu.

### ***Majetkový koeficient***

Z Tab. 4.8 vyplývá, že během sledovaného období 2005 – 2007 nebylo dodrženo pravidlo finanční stability. Příčinou výrazných výkyvů hodnot majetkového koeficientu v roce 2006, bylo 30 % zvýšení celkových aktiv a 21 % zvýšení vlastního kapitálu. Pro podnik není výhodné financovat celkový majetek vlastním kapitálem, protože dochází k přebytečnému a drahému způsobu financování. Mírné zvyšování majetkového koeficientu je pro podnik příznivé.

### ***Celková zadluženost***

Celková zadluženost firmy je ve sledovaném období kolísavá. V roce 2006 se zadluženost zvýšila na 67 %, neboť cizí kapitál vzrostl o 48 % na částku 109 mil. Kč. Zvýšení cizího kapitálu bylo zapříčiněno růstem krátkodobých závazků a bankovních úvěrů, které vzrostly o 78 %, tedy o 9,4 mil. Kč na částku 21,5 mil. Kč. V roce 2007 se bankovní úvěry snížily o 73 % pouze na 5,8 mil. Kč, což mělo za následek snížení celkové zadluženosti na 59 %.



### ***Zadluženost vlastního kapitálu***

Zadluženost vlastního kapitálu má u firmy podobný vývoj jako celková zadluženost, neboť je v roce 2006 zaznamenán vysoký růst její hodnoty, který byl spojen s růstem cizího kapitálu o 48 %. Vlastní kapitál podniku vzrostl pouze o 5 %. V roce 2007 zadluženost vlastního kapitálu opět klesla na hodnotu 1,4737, což je příznivé, neboť vzrostl vlastní kapitál o 21 % a cizí kapitál klesl o 12%. Cizí kapitál (zejména krátkodobý) velkou měrou převyšuje hodnotu vlastního kapitálu v podniku a dalšímu zadlužování vlastního kapitálu by se měla firma v budoucnu vyvarovat.

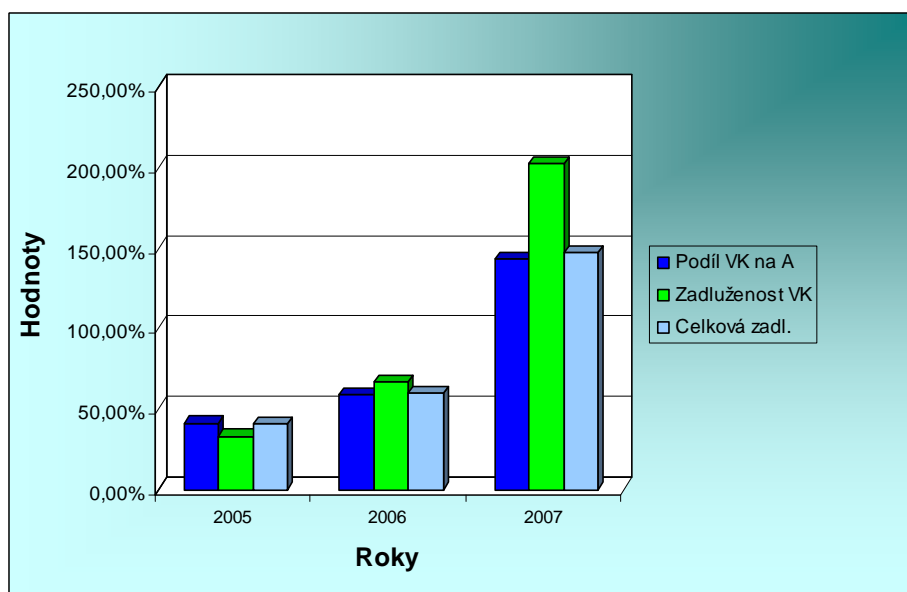
### ***Úrokové krytí***

Ukazatel má od roku 2005 do roku 2007 růstovou tendenci, která je pro firmu příznivá. V roce 2007 dosáhlo úrokové krytí vysokou hodnotu 20,7824 a informuje podnik o tom, že vytvořený zisk pokrývá dvacetkrát nákladové úroky. Tato vysoká hodnota byla zapříčiněna růstem zisku EBIT o 129 % na hodnotu 15 923 124 Kč, přičemž placené úroky činily pouze 766 182 Kč.

### ***Úrokové zatížení***

Z Tab. 4.8 je zřejmé, že firma vykazuje ve všech třech letech nízkou hodnotu úrokového zatížení a může tedy využít další možnosti financování z úplatného cizího kapitálu. Meziročně se úrokové zatížení neustále snižuje a v roce 2007 dosáhlo nízkou hodnotu ve výši 4,8 %.

**Graf 4.6 Vývoj ukazatele zadluženosti**



#### 4.5 Pyramidová soustava ukazatelů

Nejčastější pyramidová soustava ukazatelů je v podobě Du Pontova rozkladu, který je zaměřen na rentabilitu vlastního kapitálu.

Pro sestavení pyramidové soustavy a především pro charakteristiku vlivů, které působí na vrcholový ukazatel ROE, je zapotřebí mít k dispozici vstupní údaje, které vycházejí z účetních výkazů.

**Tab. 4.9 Vstupní data pro pyramidový rozklad (v tis. Kč)**

**Z výkazu zisku a ztráty**

Položka v tis. Kč		Rok		
		2005	2006	2007
Tržby	T	290 135	288 883	324 380
Celkové náklady	CN	288 094	283 713	307 691
Úroky	I	672	696	766
VH před zdaněním a úroky	EBIT	2 713	5 866	17 455
VH před zdaněním	EBT	2 041	5 170	16 689
Daň	t	1 346	2 390	4 390
VH za úč.období	EAT	695	2 780	12 299

**Z rozvahy**

Položka v tis. Kč		Rok		
		2005	2006	2007
Stálá aktiva	SA	28 806	42 716	42 565
Oběžná aktiva	OA	95 152	129 116	119 134
Ostatní aktiva	A - ost.	1 228	1 319	449
Aktiva celkem	A	125 186	163 151	162 146
Vlastní kapitál	VK	51 522	53 966	65 511
Cizí kapitál	CK	73 581	109 185	96 522
- dlouhodobé úvěry	DÚ	0	7 000	6 127
- krátkodobé úvěry	KÚ	72 481	102 185	85 201
Rezervy	R	1 100	0	5 194
Ostatní pasiva	P - ost.	83	0	113
Pasiva celkem	P	125 186	163 151	162 146

### Pyramidový rozklad ukazatele ROE pomocí metody postupných změn

Pyramidový rozklad firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s. je sestaven za účetní rok 2005 - 2007.

Dle vzorce 2.32 je proveden výpočet ukazatele ROE a následně vytvořen jeho pyramidový rozklad prvního a druhého stupně.

**Tab. 4.10 Ukazatele v jednotlivých letech**

Rok	ROE	ROS	Obrat aktiv	Fin. páka
2005	695/51522	695/290135	290135/125186	125186/51522
2006	2780/53966	2780/288883	288883/163151	163151/53966
2007	12299/65511	12299/324380	324380/162146	162146/65511

**Tab. 4.11 Rozklad ROE metodou postupných změn za období 2005 – 2006**

1. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$\Delta a_i$	$\Delta x a_i$ (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT}/T$	0,0024	0,0096	0,0072	4,05	1.
$a_2 = T/A$	2,318	1,771	-0,547	-1,27	2.
$a_3 = A/VK$	2,43	3,023	0,593	1,008	3.
$\Sigma$	x	x	x	3,8	x

2. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$\Delta a_i$	$\Delta x a_i$ (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT}/\text{EBT}$	0,34	0,537	0,197	0,139	2.
$a_2 = \text{EBT}/\text{EBIT}$	0,752	0,881	0,129	0,065	3.
$a_3 = \text{EBIT}/T$	0,0094	0,0203	0,0109	0,516	1.
$\Sigma$	x	x	x	0,72	x

**Tab. 4.12 Rozklad ROE metodou postupných změn za období 2006 - 2007**

1. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$\Delta a_i$	$\Delta x a_i$ (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT}/T$	0,0096	0,038	0,0284	15,2	1.
$a_2 = T/A$	1,771	2,001	0,23	2,64	2.
$a_3 = A/VK$	3,023	2,475	-0,548	-4,17	3.
$\Sigma$	x	x	x	13,6	x

2. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$\Delta a_i$	$\Delta x a_i$ (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT}/\text{EBT}$	0,537	0,737	0,2	0,358	2.
$a_2 = \text{EBT}/\text{EBIT}$	0,881	0,956	0,075	0,112	3.
$a_3 = \text{EBIT}/T$	0,0203	0,0538	0,0335	2,36	1.
$\Sigma$	x	x	x	2,8	x

Výpočty byly provedené na základě vzorce 2.30 a vyplývá z nich, že na ukazatel vlastního kapitálu má největší vliv ukazatel rentability tržeb, neboť dosahuje nejvyšších hodnot 4,05 % v meziročním období 2005 – 2006 a 15,2 % v 2006 - 2007. Ve srovnání s výsledky absolutních změn vrcholového ukazatele ROE ve sledovaných letech, jsou sumy podílů dílčích ukazatelů shodné, a tudíž by měl být výpočet pyramidového rozkladu správný.

$$ROE_{2005} = \frac{EAT}{VK} = \frac{695}{51522} \cdot 100 = 1,35 \%$$

$$ROE_{2006} = \frac{EAT}{VK} = \frac{2780}{53966} \cdot 100 = 5,151 \%$$

$$\Delta x^{absolutni} = 5,151 - 1,35 = 3,8 \%$$

$$ROE_{2007} = \frac{EAT}{VK} = \frac{12299}{65511} \cdot 100 = 18,774\%$$

$$\Delta x^{absolutni} = 18,774 - 5,151 = 13,6 \%$$

V Tab. 4.11 a 4.12 je proveden také pyramidový rozklad 2. stupně, který je zaměřen na rentabilitu tržeb. Z tohoto rozkladu vyplývá, že na rentabilitu tržeb má největší vliv provozní rentabilita.

### Pyramidový rozklad ukazatele ROE pomocí logaritmické metody

**Tab. 4.13 Rozklad ROE logaritmickou metodou za období 2005 - 2006**

1. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$I_{ai}$	$\Delta x_{ai}$ (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = EAT/T$	0,0024	0,0096	4	3,934	1.
$a_2 = T/A$	2,318	1,771	0,764	-0,764	2.
$a_3 = A/VK$	2,430	3,023	1,244	0,62	3.
$\Sigma$	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>3,8</b>	<b>x</b>

2. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$I_{ai}$	$\Delta x_{ai}$ (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = EAT/EBT$	0,34	0,537	1,579	0,237	2.
$a_2 = EBT/EBIT$	0,752	0,881	1,172	0,082	3.
$a_3 = EBIT/T$	0,0094	0,0203	2,16	0,4	1.
$\Sigma$	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>0,72</b>	<b>x</b>

**Tab. 4.14 Rozklad ROE logaritmickou metodou za období 2006 - 2007**

1. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$I_{ai}$	$\Delta x_{ai}$ (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = EAT/T$	0,0096	0,038	3,958	14,5	1.
$a_2 = T/A$	1,771	2,001	1,13	1,29	2.
$a_3 = A/VK$	3,023	2,475	0,819	-2,1	3.
$\Sigma$	x	x	x	13,6	x

2. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$I_{ai}$	$\Delta x_{ai}$ (v %)	pořadí vlivů
$a_1 = EAT/EBT$	0,537	0,737	1,372	0,653	2.
$a_2 = EBT/EBIT$	0,881	0,956	1,085	0,168	3.
$a_3 = EBIT/T$	0,0203	0,0538	2,65	2,012	1.
$\Sigma$	x	x	x	2,8	x

Hodnoty uvedené v Tab. 4.13 a 4.14 byly vypočteny podle vzorce 2.31. Také na základě logaritmické metody se opět potvrdil největší vliv ukazatele rentability tržeb, který je v druhém stupni rozdělen na další dílčí ukazatele. Je důležité, aby byly sumy podílů dílčích ukazatelů v metodě postupných změn shodné s logaritmickou metodou.

#### 4.6 Srovnání finančních ukazatelů firmy s odvětvím

Firma Elektroprojekta Rožnov, a.s. se podle klasifikace OKEČ Ministerstva průmyslu a obchodu řadí do skupiny F Stavebnictví.

Průměrné hodnoty ukazatelů v odvětví a vypočtené hodnoty ukazatelů firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s. jsou uvedeny v následující tabulce. Vzhledem k tomu, že je průměrná hodnota rentability aktiv v odvětví počítána pomocí zisku EBIT, je tento zisk použit i u ukazatele firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s., z důvodu vzájemného srovnání.

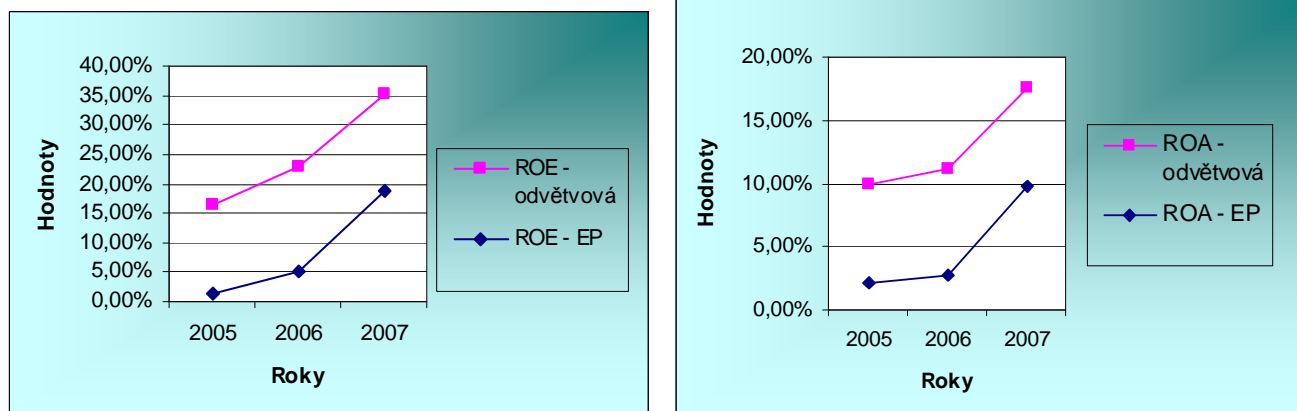
**Tab. 4.11 Srovnání ukazatelů firmy Elektroprojekty Rožnov, a.s. (EP) s odvětvím**

Ukazatel	2005		2006		2007	
	EP	Odvětví	EP	Odvětví	EP	Odvětví
ROE	1,35%	14,89%	5,15%	17,86%	18,77%	16,42%
ROA	2,17%	7,69%	2,74%	8,42%	9,82%	7,79%
Celková likvidita	1,27	1,41	1,13	1,43	1,38	1,35
Pohotová likvidita	1,15	1,22	0,98	1,26	1,07	1,19
Okamžitá likvidita	0,23	0,27	0,09	0,22	0,24	0,18
Obrat celkových aktiv	2,32	1,69	1,77	1,66	2	1,67
Podíl VK na A	41,16%	35,27%	33,08%	33,44%	40,40%	30,83%

#### 4.6.1 Ukazatele rentability

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE), stejně jako rentabilita aktiv (ROA) firmy Elektroprojekty Rožnov, a.s. (EP), vykazuje ve sledovaném období let 2005 – 2007 podobné vývojové tendence jako odvětví. Hodnoty obou rentabilit mají příznivý růstový vývoj. Rozdíl firmy s odvětvím je pouze v hodnotách, které má odvětví vyšší než analyzovaná firma.

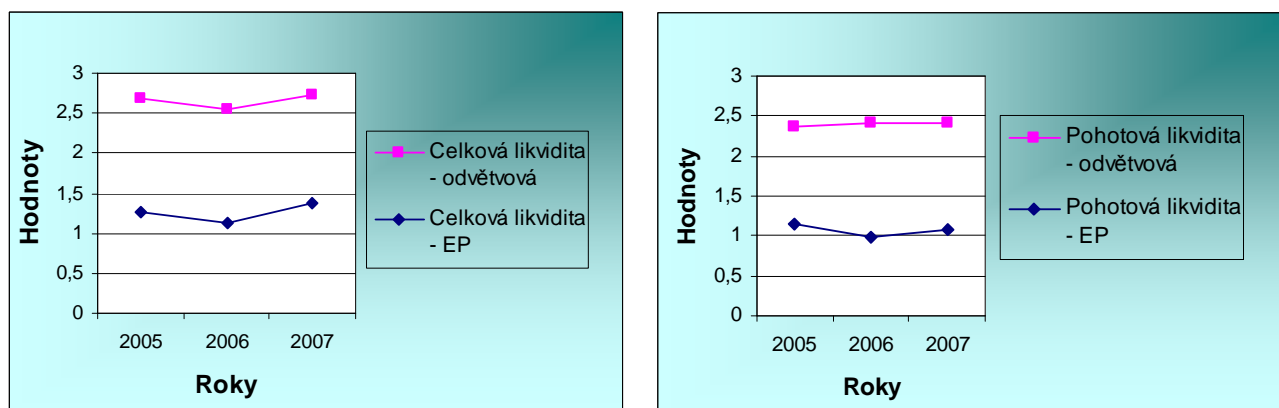
**Graf 4.7 Srovnání rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv firmy EP s odvětvím**



#### 4.6.2 Ukazatele likvidity

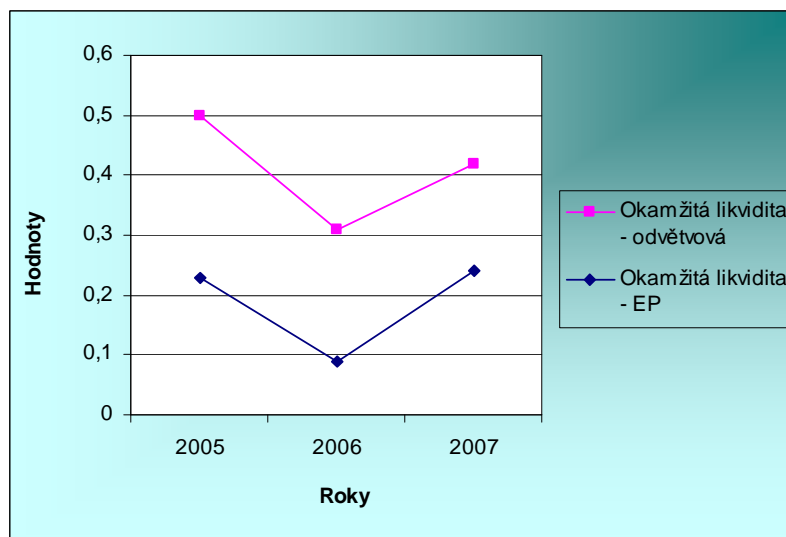
Hodnoty ukazatele celkové likvidity se stejně jako hodnoty ukazatele pohotové likvidity pohybovaly v nižších částkách, než je průměr v odvětví. Firma měla stejný vývoj celkové likvidity v letech 2005 – 2007, na rozdíl od pohotové likvidity, která neměla shodnou vývojovou tendenci s odvětvím. Hodnota pohotové likvidity v odvětví se v roce 2006 zvýšila a v následujícím roce 2007 byl mírný pokles likvidity. Naopak u firmy byl v roce 2006 sledován pokles hodnoty pohotové likvidity a v roce 2007 byl z důvodu snížení objemu krátkodobých závazků zaznamenán její růst.

**Graf 4.8. Srovnání celkové a pohotové likvidity firmy EP s odvětvím**



Vývoj hodnoty ukazatele okamžité likvidity ve firmě je shodný s odvětvím. Průměrové hodnoty jsou opět vyšší než ve firmě, avšak je důležité, že odvětví i firma Elektroprojekta Rožnov, a.s. zaznamenává v roce 2007 pozitivní růst své okamžité likvidity.

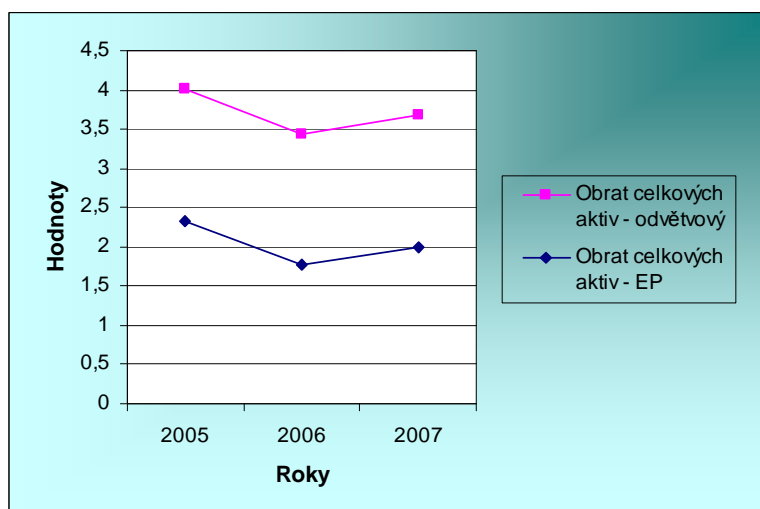
**Graf 4.9. Srovnání okamžité likvidity firmy EP s odvětvím**



#### 4.6.3 Ukazatele aktivity

Při komparaci vývoje obrátu celkových aktiv firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s. s odvětvím, je zřejmý totožný kolísavý trend. V roce 2006 je totiž sledován negativní pokles obrátu celkových aktiv a v roce 2007 naopak pozitivní růst. Rozdíl obou obrátů je v jejich dosažených hodnotách, protože je odvětvový průměr opět vyšší než hodnota obrátu firmy.

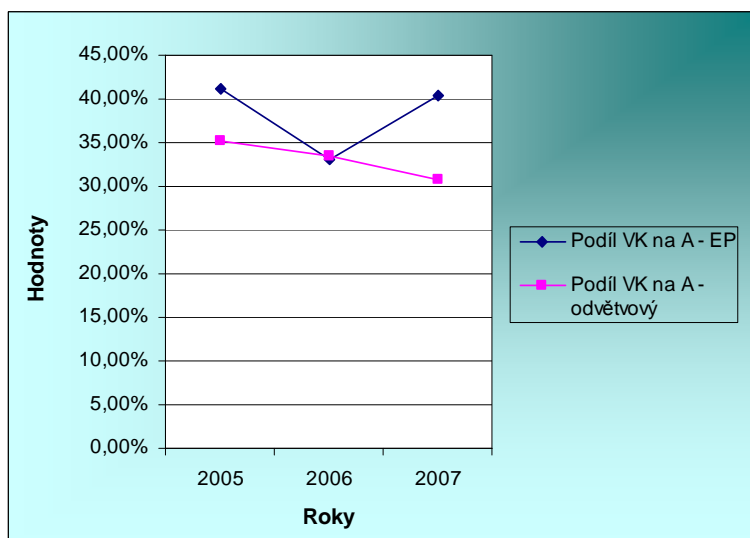
**Graf 4.10. Srovnání obrátu celkových aktiv firmy EP s odvětvím**



#### 4.6.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatele finanční stability a zadluženosti reprezentuje, při srovnání firmy s odvětvím, ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech. Hodnoty firmy mají kolísavý trend. V roce 2006 hodnota podílu prudce klesla, avšak v následujícím roce 2007 se hodnota pozitivně zvýšila z důvodu zvýšení vlastního kapitálu. Naopak vývoj v odvětví je nepříznivý, neboť hodnota podílu klesá ve všech třech sledovaných letech.

**Graf 4.11 Srovnání podílu na A firmy EP s odvětvím**





#### 4.7 Zhodnocení finanční situace

Na základě účetních výkazů a finančních údajů firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s. byla provedena finanční analýza za období 2005 – 2007. Vývoj hodnot veškerých ekonomických ukazatelů hospodaření se během sledovaného období jevil příznivě, neboť se v roce 2007 naplnil cíl podnikání. Firma se zaměřovala na stabilizaci místního trhu a postupné rozšiřování podílu na zahraničním trhu, především ruském, což se kladně projevilo nejen na výši tržeb a zvýšení průměrné mzdy, ale především na výši hospodářského výsledku.

Pozitivní výsledky se odrazily zejména na vývoji hodnot ukazatelů rentability, které se ve tříletém období meziročně navyšovaly, neboť se firmě podařilo zhodnotit vložený kapitál. Při srovnání ukazatele rentability vlastního kapitálu analyzované firmy s bezrizikovou sazbou na trhu, se od roku 2006 investorům vyplatí investovat svůj kapitál do tohoto podniku. Firmě lze doporučit zvýšení rentability vlastního kapitálu, pomocí zapojení úplatného cizího kapitálu do financování potřeb podniku.

Ukazatel celkové likvidity měl stejný kolísavý vývoj jako odvětvový průměr. V roce 2006 se celková likvidita snížila z důvodu zvýšení krátkodobých závazků a leasingových splátek na strojní zařízení. Avšak v roce 2007 se likvidita pozitivně zvýšila, neboť firma splatila veškeré své závazky vůči bance. Firma Elektroprojekta Rožnov, a.s. se v celkovém hodnocení jeví jako stabilní podnik, který je schopen hradit všechny své závazky ze svých oběžných aktiv. V rámci výrobního programu, který omezuje měnit strukturu oběžného majetku, lze firmě doporučit snížení krátkodobých závazků, a tím zvýšení celkové likvidity.

Ukazatele aktivity řeší zejména problematiku řízení aktiv. Obrat celkových aktiv je ve všech třech sledovaných letech optimální a dosahuje požadovaných hodnot. Nejnižší hodnota tohoto ukazatele byla sledována v roce 2006, protože firma nakoupila dlouhodobý majetek a zásoby. Ukazatel obratu dlouhodobého majetku poukazuje na největší přínos tržeb, dosažený z investování do dlouhodobého majetku, v roce 2005. V roce 2006 byly investice z krátkodobého hlediska neúspěšné, neboť ani nákup majetku nezpůsobil růst tržeb, ale naopak jejich pokles. Tento ukazatel je však zavádějící, neboť v mnoha případech se investice pořizují do budoucího období a zatím nepřinášejí žádoucí efekt.

Firma splňuje pravidlo solventnosti, neboť její doba splatnosti závazků je delší než doba splatnosti pohledávek, a proto by se neměla dostat do platební neschopnosti. Ve sledovaných letech je doba úhrady závazků delší průměrně o 14 dní, takže si podnik může dovolit o pár dní prodloužit svým zákazníkům dobu splatnosti pohledávek.

Ukazatele zadluženosti vypovídají o finanční stabilitě podniku, která je dána strukturou zdrojů, kterými disponuje. Stupeň krytí stálých aktiv potvrzuje firmě její stabilitu, neboť hodnoty tohoto ukazatele jsou vyšší než minimální podmínka 1. Dlouhodobý kapitál, složený z vlastního a dlouhodobého cizího kapitálu, převyšuje stálá aktiva a jsou z něj financována i oběžná aktiva. Tato situace vypovídá o konzervativním způsobu financování, kdy je firma překapitalizovaná a neefektivně využívá své zdroje, avšak na úkor pozitivní finanční stability. Celková zadluženost podniku má ve sledovaném období kolísavý trend, protože se v roce 2006 zvýšila na 67 % a v roce 2007 z důvodu výrazného snížení bankovních úvěrů klesla hodnota na 60 %. Cizí zdroje (převážně krátkodobé závazky a bankovní úvěry) velkou měrou převyšují hodnotu vlastního kapitálu v podniku, což se zejména projevuje v ukazateli zadluženosti vlastního kapitálu. Nejvyšší zadlužení bylo sledováno v roce 2006, kdy byla hodnota celkového cizího kapitálu dvakrát vyšší než vlastní kapitál. V roce 2007 byly splaceny všechny krátkodobé bankovní úvěry a hodnota zadluženosti klesla. Avšak dalšímu zadlužování vlastního kapitálu by se měla firma v budoucnu vyvarovat.

Úrokové krytí má ve sledovaném období pozitivní růstovou tendenci a dosahuje vysokých hodnot. V roce 2007 dokonce výše zisku EBIT převyšuje dvacetkrát hodnotu nákladových úroků. Tento stav je velice pozitivní pro akcionáře, kterým zbývá po úhradě úroků k rozdělení dostatek finančních prostředků.

Ve sledovaném období let 2005 – 2007 je zaznamenán příznivý růst většiny finančních ukazatelů a podnik má silnou finanční pozici, je finančně zdravý.

## 5 Závěr

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení podnik, která charakterizuje rozbor finanční pozice podniku a jeho hospodaření. Firma se snaží o optimální finanční řízení, jež se zaměřuje na minimalizaci nákladů kapitálu, který je zapotřebí k financování podnikových potřeb, k naplnění cílů, v sestavení vyvážené kapitálové struktury a k rozdělení dosaženého zisku. Zpracování finanční analýzy je časově náročné a vyžaduje znalosti odborníků, kteří ji sestavují, neboť jde o hodnocení celkového hospodaření podniku a jeho finančního zdraví. Na základě výsledků analýzy by měli být finanční manažeři schopni správně stanovit závěry, týkající se financování a investování podniku.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční pozice firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s. za období let 2005 – 2007. V úvodní části práce byla provedena metodologie finanční analýzy, která se především zaměřuje na analýzu absolutních a poměrových ukazatelů. Byla také provedena horizontální a vertikální analýza k vyčíslení meziročních změn jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku. Tyto analýzy byly velmi důležité pro praktickou analýzu finančních ukazatelů, kde se nejen vyčíslovaly jejich hodnoty, ale také nalézaly jejich příčiny a důsledky. Byl sestaven i pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu k vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů na tento vrcholový ukazatel. Na základě finanční analýzy Ministerstva průmyslu a obchodu bylo na závěr provedeno srovnání hospodaření firmy s odvětvím, ve kterém podniká.

Výsledky ukazatelů finanční analýzy firmy Elektroprojekta Rožnov, a.s. dosahují ve všech třech sledovaných letech příznivých hodnot. Ukazatele rentability vykazují pozitivní vysoké hodnoty. V letech 2005 a 2006 rentabilita vlastního kapitálu převyšuje bezrizikovou sazbu na trhu, tudíž firma dokáže zhodnotit svůj vložený kapitál. Vývoj hodnot celkové zadluženosti firmy je ve sledovaném období kolísavý, nepříznivých vysokých hodnot dosahovala v roce 2006, neboť byl firmě poskytnut bankovní úvěr ve vysoké částce. V roce 2007 se hodnota snížila a v následujících letech se očekává příznivý pokles. Důležité pro firmu je, že jejich objem zakázek roste, a s tím i příznivě rostou tržby.

Společnost se jeví jako finančně zdravá a s porovnáním s odvětvím je její pozice na trhu silná a příznivá. Hodnoty ukazatelů firmy jsou ve sledovaném období převážně nižší než odvětvový průměr, avšak ve většině případech mají příznivý vývoj podobný.

## Seznam literatury

### Knížní publikace

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
2. GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 194 s. ISBN 80-245-0684-X.
3. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
4. KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
5. MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.
6. NĚMEC, Vladimír. *Řízení a ekonomika firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1998. 320 s. ISBN 80-7169-613-7.
7. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 232 s. ISBN 80-7226-562-8.
8. VALACH, Josef a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

### Elektronické publikace

9. ELEKTROPROJEKTA ROŽNOV, a.s. *Elektroprojekta Rožnov, a.s. je projekčně inženýrská firma* [online]. [cit. 2009-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.elektroprojekta.cz/spolecnosti.htm>>.
10. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007* [online]. 2009-02-25 [cit. 2009-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>>.

11. VAŠÍČKOVÁ, Anna. *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2006* [online]. 2007-04-27 [cit. 2009-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument19696.html>>.
12. VAŠÍČKOVÁ, Anna. *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2005* [online]. 2006-05-16 [cit. 2009-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument9159.html>>.
13. MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR. *Obchodní rejstřík a sbírka listin* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.%40typ=or&sysinf.%40strana=searchResults&hledani.%40typ=subjekt&hledani.podminka.subjekt=elektroprojekta>>.

## Seznam zkratk a symbolů

A	aktiva
a.s.	akciová společnost
CN	celkové náklady
CK	cizí kapitál
ČPK	čistý pracovní kapitál
dl.	dlouhodobý
DM	dlouhodobý majetek
DÚ	dlouhodobý úvěr
EP	Elektroprojekta Rožnov, a.s.
EAT	čistý zisk
EAR	nerozdělený zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před úroky, zdaněním a úhradou odpisů
EBT	zisk před zdaněním, hrubý zisk
I	úroky
kr.	krátkodobý
KÚ	krátkodobý úvěr
ln	logaritmus
N	náklady
OA	oběžná aktiva
P	pasiva
R	rezervy
Rf	bezriziková sazba
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
t	daně
T	tržby
VK	vlastní kapitál

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

## Seznam příloh

- |            |   |
|------------|---|
| Příloha 1  | Rozvaha k 31. 12. roku 2005 – 2007 (v Kč)                             |
| Příloha 2  | Výkaz zisku a ztráty za rok 2005 – 2007 (v Kč)                        |
| Příloha 3  | Horizontální analýza aktivních rozvahových položek za rok 2005 – 2007 |
| Příloha 4  | Horizontální analýza pasivních rozvahových položek za rok 2005 – 2007 |
| Příloha 5  | Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za rok 2005 – 2007         |
| Příloha 6  | Vertikální analýza aktivních rozvahových položek za rok 2005 – 2007   |
| Příloha 7  | Vertikální analýza pasivních rozvahových položek za rok 2005 – 2007   |
| Příloha 8  | Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za rok 2005 – 2007           |
| Příloha 9  | Výpočty ukazatelů finanční analýzy                                    |
| Příloha 10 | Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu                     |



**Rozvaha k 31. 12. roku 2005 – 2007 (v Kč)**

	NÁZEV ŘÁDKU	Č.	2005	2006	2007
	<b>AKTIVA CELKEM (A.+B.+C.+D.)</b>	<b>1</b>	<b>125 186 252</b>	<b>163 150 529</b>	<b>162 146 247</b>
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	2	0	0	0
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek (B.I.+B.II.+B.III.)</b>	<b>3</b>	<b>28 805 686</b>	<b>42 715 808</b>	<b>42 564 572</b>
B.I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (B.I.1 - 2)</b>	<b>4</b>	<b>658 200</b>	<b>1 038 737</b>	<b>746 110</b>
B.I.1.	Software	5	620 300	1 017 085	740 706
2.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	6	37 900	21 652	5 404
B.II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (B.II.1 - 6 )</b>	<b>7</b>	<b>24 794 486</b>	<b>33 125 687</b>	<b>33 856 698</b>
B.II.1.	Pozemky	8	5 257 916	5 330 135	5 330 135
2.	Stavby	9	17 425 054	26 485 428	25 541 888
3.	Samostatné movité věci a soubory m.věcí	10	686 475	535 943	2 210 375
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	11	5 000	5 000	5 000
5.	Nedokončený dlouhod. hmotný majetek	12	1 420 042	769 182	769 182
6.	Poskyt. zálohy na dlouh. hmot. majetek	13	0	0	119
B.III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek (B.III.1-3 )</b>	<b>14</b>	<b>3 353 000</b>	<b>8 551 385</b>	<b>7 961 765</b>
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	15	3 353 000	7 314 110	7 253 000
2.	Půjčky a úvěry - ovl. a říd.os., podst.	16	0	1 237 275	0
3.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	17	0	0	708 765
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva (C.I.+C.II.+C.III.+C.IV.)</b>	<b>18</b>	<b>95 152 537</b>	<b>119 116 266</b>	<b>119 133 756</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby (C.I.1 - 2)</b>	<b>19</b>	<b>8 981 155</b>	<b>16 142 607</b>	<b>26 501 260</b>
C.I.1.	Materiál	20	525 598	505 013	851 182
2.	Nedokončená výroba a polotovary	21	8 455 557	15 637 594	25 650 078
C.II.	<b>Dlouhodobé pohledávky (C.II.1 - 2)</b>	<b>22</b>	<b>12 294</b>	<b>16 825</b>	<b>1 276 056</b>
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	23	0	0	1 138 524
2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	24	12 294	16 825	137 532
C.III.	<b>Krátkodobé pohledávky (C.III.1 - 7)</b>	<b>25</b>	<b>69 263 405</b>	<b>94 057 041</b>	<b>71 832 074</b>
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	26	63 633 620	92 173 939	57 597 258
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	27	3 072 838	644 979	442 886
3.	Pohledávky za společníky a úč. sdružení	28	900 000	0	898 166
4.	Stát - daňové pohledávky	29	0	0	2 915 956
5.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	30	1 584 850	814 122	9 625 378
6.	Dohadné účty aktivní	31	0	42 000	0
7.	Jiné pohledávky	32	72 096	382 001	352 429
C.IV.	<b>Krátkodobý finanční majetek (C.IV.1 - 2)</b>	<b>33</b>	<b>16 895 683</b>	<b>8 899 793</b>	<b>19 524 365</b>
C.IV.1.	Peníze	34	225 036	376 902	281 481
2.	Účty v bankách	35	16 670 646	8 522 891	19 242 884
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení (D.I.1 - 2)</b>	<b>36</b>	<b>1 228 029</b>	<b>1 318 455</b>	<b>447 918</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	37	1 225 989	1 318 455	447 918
2.	Příjmy příštích období	38	2 040	0	0

**Rozvaha k 31. 12. roku 2005 – 2007 (v Kč)**

	NÁZEV ŘÁDKU	Č.	2005	2006	2007
	<b>PASIVA CELKEM (A.+B.+C.)</b>	<b>39</b>	<b>125 186 252</b>	<b>163 150 529</b>	<b>162 146 247</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál (A.I. až A.V.)</b>	<b>40</b>	<b>51 521 806</b>	<b>53 966 001</b>	<b>65 511 282</b>
A.I.	<b>Základní kapitál (A.I.1)</b>	<b>41</b>	<b>47 971 000</b>	<b>47 971 000</b>	<b>47 971 000</b>
A.I.1.	Základní kapitál	42	47 971 000	47 971 000	47 971 000
A.II.	<b>Kapitálové fondy (A.II.1)</b>	<b>43</b>	<b>-3 647</b>	<b>-504</b>	<b>-5 797</b>
A.II.1	Oceňovací rozdíly z přec. majetku a záv.	44	-3 647	-504	-5 797
A.III.	<b>Fondy ze zisku (A.III.1 - 2)</b>	<b>45</b>	<b>2 859 215</b>	<b>3 214 912</b>	<b>5 247 093</b>
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Neděl. fond	46	2 613 807	3 013 807	5 213 807
2.	Statutární a ostatní fondy	47	245 408	201 105	33 286
A.V.	<b>Výsl. hospodaření běž. účet. období +/-</b>	<b>48</b>	<b>695 238</b>	<b>2 780 594</b>	<b>12 298 986</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje (B.I.+B.II.+B.III.+B.IV.)</b>	<b>49</b>	<b>73 581 125</b>	<b>109 184 528</b>	<b>96 522 125</b>
B.I.	<b>Rezervy (B.I.1 - 2)</b>	<b>50</b>	<b>1 100 000</b>	<b>0</b>	<b>5 193 609</b>
B.I.1.	Rezervy podle zvl. právních předpisů	51	0	0	4 493 609
2.	Ostatní rezervy	52	1 100 000	0	700 000
B.II.	<b>Dlouhodobé závazky (B.II.1 - 2)</b>	<b>53</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>326 997</b>
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	54	0	0	162 337
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	55	0	0	164 660
B.III.	<b>Krátkodobé závazky (B.III.1 - 8)</b>	<b>56</b>	<b>60 381 125</b>	<b>87 684 528</b>	<b>85 201 519</b>
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	57	50 293 086	41 114 833	42 811 389
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	58	4 503 101	17 315 610	10 438 813
3.	Závazky k zaměstnancům	59	1 263 310	1 733 238	2 563 440
4.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdr. poj.	60	939 516	1 001 952	1 532 716
5.	Stát - daňové závazky a dotace	61	3 082 889	6 427 900	3 058 035
6.	Krátkodobé přijaté zálohy	62	136 800	19 768 414	24 606 675
7.	Dohadné účty pasivní	63	162 424	306 721	190 451
8.	Jiné závazky	64	0	15 860	0
B.IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci (B.IV.1 - 2)</b>	<b>65</b>	<b>12 100 000</b>	<b>21 500 000</b>	<b>5 800 000</b>
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	66	0	7 000 000	5 800 000
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	67	12 100 000	14 500 000	0
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení (C.I.1)</b>	<b>68</b>	<b>83 320</b>	<b>0</b>	<b>112 839</b>
C.I.1.	Výdaje příštích období	69	83 320	0	112 839

## Výkaz zisku a ztrát za rok 2005 – 2007 (v Kč)

	NÁZEV RÁDKU	C.	2005	2006	2007
<b>I.</b>	<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>1</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	0,00	0,00	0,00
<b>II.</b>	<b>Výkony (II.1 až II.2)</b>	<b>3</b>	<b>289 834 128</b>	<b>297 389 463</b>	<b>334 392 950</b>
II.1.	Tržby za prodej vlast. výrobku a služeb	4	290 135 322	288 882 565	324 380 466
2.	Zmena stavu zásob vlastní činnosti	5	-301 194	8 506 898	10 012 484
<b>B.</b>	<b>Výkonová spotřeba (B.1.+B.2.)</b>	<b>6</b>	<b>251 529 824</b>	<b>248 693 541</b>	<b>263 485 472</b>
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	7	33 843 161	59 212 074	38 717 381
B.2.	Služby	8	217 686 664	189 481 467	224 768 091
+	<b>Přidaná hodnota (I+II.-B.)</b>	<b>9</b>	<b>38 304 303</b>	<b>48 695 922</b>	<b>70 907 478</b>
<b>C.</b>	<b>Osobní náklady (C.1. až C.4.)</b>	<b>10</b>	<b>32 974 737</b>	<b>37 044 056</b>	<b>44 653 088</b>
C.1.	Mzdové náklady	11	23 380 848	25 963 032	31 161 508
C.2.	Odměny členům orgánů spolec. a družstva	12	897 973	910 581	1 376 719
C.3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. poj	13	8 172 092	9 077 636	10 867 428
C.4.	Sociální náklady	14	523 824	1 092 807	1 247 433
<b>D.</b>	<b>Dane a poplatky</b>	<b>15</b>	<b>191 851</b>	<b>376 939</b>	<b>312 580</b>
<b>E.</b>	<b>Odpisy dlouhod. nehmot. a hmot. majetku</b>	<b>16</b>	<b>2 073 908</b>	<b>1 942 230</b>	<b>2 429 521</b>
<b>III.</b>	<b>Tržby z prod. dl. maj. a mat. (III.1.)</b>	<b>17</b>	<b>744 000</b>	<b>140 257</b>	<b>223 765</b>
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	18	744 000	140 257	223 765
<b>F.</b>	<b>Zust. cena prod. dl. maj. a mat. (F.1)</b>	<b>19</b>	<b>631 000</b>	<b>93 520</b>	<b>0</b>
F.1.	Zustatková cena prod. dlouhod. majetku	20	631 000	93 520	0
<b>G.</b>	<b>Zmena stavu rezerv a opr. pol. v provoz.</b>	<b>21</b>	<b>2 317 996</b>	<b>6 956 514</b>	<b>6 233 147</b>
<b>IV.</b>	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>22</b>	<b>3 833 638</b>	<b>4 499 623</b>	<b>3 225 788</b>
<b>H.</b>	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>23</b>	<b>1 074 074</b>	<b>2 409 775</b>	<b>1 908 450</b>
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodářství</b>	<b>24</b>	<b>3 618 376</b>	<b>4 512 769</b>	<b>18 820 245</b>
<b>V.</b>	<b>Výnosy z dlouh. fin.majetku (V.1)</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>85 982</b>	<b>1 495 588</b>
V.1.	Výnosy z podílu v ovl. a ríz. osobách	26	0	85 982	1 495 588
<b>I.</b>	<b>Zmena stavu rezerv a opr. pol. ve financ</b>	<b>27</b>	<b>130 161</b>	<b>-3 000 000</b>	<b>70 986</b>
<b>VI.</b>	<b>Výnosové úroky</b>	<b>28</b>	<b>29 171</b>	<b>45 370</b>	<b>57 753</b>
<b>J.</b>	<b>Nákladové úroky</b>	<b>29</b>	<b>672 413</b>	<b>696 109</b>	<b>766 182</b>
<b>VII.</b>	<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>30</b>	<b>518 826</b>	<b>888 242</b>	<b>658 886</b>
<b>K.</b>	<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>31</b>	<b>1 322 982</b>	<b>2 374 714</b>	<b>3 388 596</b>
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodářství</b>	<b>32</b>	<b>-1 577 558</b>	<b>948 771</b>	<b>-2 013 537</b>
<b>L.</b>	<b>Dan z příjmu za běžnou činnost (L.1)</b>	<b>33</b>	<b>1 345 580</b>	<b>2 389 860</b>	<b>4 390 320</b>
L.1.	- splatná	34	1 345 580	2 389 860	4 390 320
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodářství za běžnou činnost</b>	<b>35</b>	<b>695 238</b>	<b>3 071 680</b>	<b>12 416 388</b>
<b>M.</b>	<b>Mimorádné náklady</b>	<b>36</b>	<b>0</b>	<b>291 086</b>	<b>117 402</b>
<b>*</b>	<b>Mimorádný výsledek hospodářství</b>	<b>37</b>	<b>0</b>	<b>-291 086</b>	<b>-117 402</b>
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodářství za účetní období</b>	<b>38</b>	<b>695 238</b>	<b>2 780 594</b>	<b>12 298 986</b>
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodářství před zdaněním</b>	<b>39</b>	<b>2 040 818</b>	<b>5 170 454</b>	<b>16 689 306</b>

	NÁZEV ŘÁDKU	2005	Změna položek		2006	Změna položek		2007
			Absolutní	Relativní v %		Absolutní	Relativní v %	
	<b>AKTIVA CELKEM (A.+B.+C.+D.)</b>	<b>125 186 252</b>	<b>37 964 278</b>	<b>30,33</b>	<b>163 150 529</b>	<b>-1 004 283</b>	<b>-0,62</b>	<b>162 146 247</b>
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0,00	0	0	x	0
B.	<b>Dlouhodobý majetek (B.I.+B.II.+B.III.)</b>	<b>28 805 686</b>	<b>13 910 122</b>	<b>48,29</b>	<b>42 715 808</b>	<b>-151 235</b>	<b>-0,35</b>	<b>42 564 572</b>
B.I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (B.I.1 - 2)</b>	<b>658 200</b>	<b>380 537</b>	<b>57,81</b>	<b>1 038 737</b>	<b>-292 627</b>	<b>-28,17</b>	<b>746 110</b>
B.I.1.	Software	620 300	396 785	63,97	1 017 085	-276 379	-27,17	740 706
2.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	37 900	-16 248	-42,87	21 652	-16 248	-75,04	5 404
B.II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (B.II.1 - 6 )</b>	<b>24 794 486</b>	<b>8 331 200</b>	<b>33,60</b>	<b>33 125 687</b>	<b>731 011</b>	<b>2,21</b>	<b>33 856 698</b>
B.II.1.	Pozemky	5 257 916	72 219	1,37	5 330 135	0	x	5 330 135
2.	Stavby	17 425 054	9 060 374	52,00	26 485 428	-943 540	-3,56	25 541 888
3.	Samostatné movité věci a soubory m.věcí	686 475	-150 532	-21,93	535 943	1 674 432	312,43	2 210 375
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	5 000	0	0,00	5 000	0	x	5 000
5.	Nedokončený dlouhod. hmotný majetek	1 420 042	-650 861	-45,83	769 182	0	x	769 182
6.	Poskyt. zálohy na dlouh. hmot. majetek	0	0	0,00	0	119	x	119
B.III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek (B.III.1-3 )</b>	<b>3 353 000</b>	<b>5 198 385</b>	<b>155,04</b>	<b>8 551 385</b>	<b>-589 620</b>	<b>-6,90</b>	<b>7 961 765</b>
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	3 353 000	3 961 110	118,14	7 314 110	-61 110	-0,84	7 253 000
2.	Půjčky a úvěry - ovl. a říd.os., podst.	0	1 237 275	x	1 237 275	-1 237 275	-100,00	0
3.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0,00	0	708 765	x	708 765
C.	<b>Oběžná aktiva (C.I.+C.II.+C.III.+C.IV.)</b>	<b>95 152 537</b>	<b>23 963 729</b>	<b>25,18</b>	<b>119 116 266</b>	<b>17 490</b>	<b>0,01</b>	<b>119 133 756</b>
C.I.	Zásoby (C.I.1 - 2)	8 981 155	7 161 452	79,74	16 142 607	10 358 654	64,17	26 501 260
C.I.1.	Materiál	525 598	-20 585	-3,92	505 013	346 170	68,55	851 182
2.	Nedokončená výroba a polotovary	8 455 557	7 182 037	84,94	15 637 594	10 012 484	64,03	25 650 078
C.II.	<b>Dlouhodobé pohledávky (C.II.1 - 2)</b>	<b>12 294</b>	<b>4 531</b>	<b>36,86</b>	<b>16 825</b>	<b>1 259 231</b>	<b>7 484,17</b>	<b>1 276 056</b>
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0,00	0	1 138 524	x	1 138 524
2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	12 294	4 531	36,86	16 825	120 707	717,41	137 532
C.III.	<b>Krátkodobé pohledávky (C.III.1 - 7)</b>	<b>69 263 405</b>	<b>24 793 636</b>	<b>35,80</b>	<b>94 057 041</b>	<b>-22 224 967</b>	<b>-23,63</b>	<b>71 832 074</b>
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	63 633 620	28 540 318	44,85	92 173 939	-34 576 680	-37,51	57 597 258
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	3 072 838	-2 427 859	-79,01	644 979	-202 093	-31,33	442 886
3.	Pohledávky za společníky a úč. sdružení	900 000	-900 000	-100,00	0	898 166	x	898 166
4.	Stát - daňové pohledávky	0	0	0,00	0	2 915 956	x	2 915 956
5.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 584 850	-770 728	-48,63	814 122	8 811 256	1 082,30	9 625 378
6.	Dohadné účty aktivní	0	42 000	0,00	42 000	-42 000	-100,00	0
7.	Jiné pohledávky	72 096	309 905	429,85	382 001	-29 572	-7,74	352 429
C.IV.	<b>Krátkodobý finanční majetek (C.IV.1 - 2)</b>	<b>16 895 683</b>	<b>-7 995 890</b>	<b>-47,33</b>	<b>8 899 793</b>	<b>10 624 572</b>	<b>119,38</b>	<b>19 524 365</b>
C.IV.1.	Peníze	225 036	151 866	67,48	376 902	-95 421	-25,32	281 481
2.	Účty v bankách	16 670 646	-8 147 756	-48,87	8 522 891	10 719 993	125,78	19 242 884
D.I.	<b>Časové rozlišení (D.I.1 - 2)</b>	<b>1 228 029</b>	<b>90 427</b>	<b>7,36</b>	<b>1 318 455</b>	<b>-870 537</b>	<b>-66,03</b>	<b>447 918</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	1 225 989	92 467	7,54	1 318 455	-870 537	-66,03	447 918
2.	Příjmy příštích období	2 040	-2 040	-100,00	0	0	x	0

## Horizontální analýza pasivních rozvahových položek za rok 2005 – 2007

	NÁZEV ŘÁDKU	2005	Změna položek		2006	Změna položek		2007
			Absolutní	Relativní v %		Absolutní	Relativní v %	
	<b>PASIVA CELKEM (A.+B.+C.)</b>	<b>125 186 252</b>	<b>37 964 278</b>	<b>30,33</b>	<b>163 150 529</b>	<b>-1 004 283</b>	<b>-0,62</b>	<b>162 146 247</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál (A.I. až A.V.)</b>	<b>51 521 806</b>	<b>2 444 195</b>	<b>4,74</b>	<b>53 966 001</b>	<b>11 545 281</b>	<b>21,39</b>	<b>65 511 282</b>
A.I.	<b>Základní kapitál (A.I.1)</b>	<b>47 971 000</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>47 971 000</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>47 971 000</b>
A.I.1.	Základní kapitál	47 971 000	0	0,00	47 971 000	0	0,00	47 971 000
A.II.	<b>Kapitálové fondy (A.II.1)</b>	<b>-3 647</b>	<b>3 143</b>	<b>-86,18</b>	<b>-504</b>	<b>-5 293</b>	<b>1 050,26</b>	<b>-5 797</b>
A.II.1	Oceňovací rozdíly z přec. majetku a záv.	-3 647	3 143	-86,18	-504	-5 293	1 050,26	-5 797
A.III.	<b>Fondy ze zisku (A.III.1 - 2)</b>	<b>2 859 215</b>	<b>355 697</b>	<b>12,44</b>	<b>3 214 912</b>	<b>2 032 182</b>	<b>63,21</b>	<b>5 247 093</b>
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Neděl. fond	2 613 807	400 000	15,30	3 013 807	2 200 000	73,00	5 213 807
2.	Statutární a ostatní fondy	245 408	-44 303	-18,05	201 105	-167 818	-83,45	33 286
A.V.	<b>Výsl. hospodaření běž. účet. období +/-</b>	<b>695 238</b>	<b>2 085 356</b>	<b>299,95</b>	<b>2 780 594</b>	<b>9 518 393</b>	<b>342,32</b>	<b>12 298 986</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje (B.I.+B.II.+B.III.+B.IV.)</b>	<b>73 581 125</b>	<b>35 603 403</b>	<b>48,39</b>	<b>109 184 528</b>	<b>-12 662 403</b>	<b>-11,60</b>	<b>96 522 125</b>
B.I.	<b>Rezervy (B.I.1 - 2)</b>	<b>1 100 000</b>	<b>-1 100 000</b>	<b>-100,00</b>	<b>0</b>	<b>5 193 609</b>	<b>x</b>	<b>5 193 609</b>
B.I.1.	Rezervy podle zvl. právních předpisů	0	0	0,00	0	4 493 609	x	4 493 609
2.	Ostatní rezervy	1 100 000	-1 100 000	-100,00	0	700 000	x	700 000
B.II.	<b>Dlouhodobé závazky (B.II.1 - 2)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>326 997</b>	<b>x</b>	<b>326 997</b>
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0,00	0	162 337	x	162 337
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0,00	0	164 660	x	164 660
B.III.	<b>Krátkodobé závazky (B.III.1 - 8)</b>	<b>60 381 125</b>	<b>27 303 403</b>	<b>45,22</b>	<b>87 684 528</b>	<b>-2 483 009</b>	<b>-2,83</b>	<b>85 201 519</b>
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	50 293 086	-9 178 253	-18,25	41 114 833	1 696 556	4,13	42 811 389
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	4 503 101	12 812 509	284,53	17 315 610	-6 876 797	-39,71	10 438 813
3.	Závazky k zaměstnancům	1 263 310	469 928	37,20	1 733 238	830 202	47,90	2 563 440
4.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdr. poj.	939 516	62 436	6,65	1 001 952	530 764	52,97	1 532 716
5.	Stát - daňové závazky a dotace	3 082 889	3 345 011	108,50	6 427 900	-3 369 865	-52,43	3 058 035
6.	Krátkodobé přijaté zálohy	136 800	19 631 614	14 350,59	19 768 414	4 838 261	24,47	24 606 675
7.	Dohadné účty pasivní	162 424	144 297	88,84	306 721	-116 271	-37,91	190 451
8.	Jiné závazky	0	15 860	x	15 860	-15 860	-100,00	0
B.IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci (B.IV.1 - 2)</b>	<b>12 100 000</b>	<b>9 400 000</b>	<b>77,69</b>	<b>21 500 000</b>	<b>-15 700 000</b>	<b>-73,02</b>	<b>5 800 000</b>
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	7 000 000	x	7 000 000	-1 200 000	-17,14	5 800 000
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	12 100 000	2 400 000	19,83	14 500 000	-14 500 000	-100,00	0
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení (C.I.1)</b>	<b>83 320</b>	<b>-83 320</b>	<b>-100,00</b>	<b>0</b>	<b>112 839</b>	<b>x</b>	<b>112 839</b>
C.I.1.	Výdaje příštích období	83 320	-83 320	-100,00	0	112 839	x	112 839

	NÁZEV ŘÁDKU	2005	Změna položek		2006	Změna položek		2007
			Absolutní	Relativní %		Absolutní	Relativní %	
I.	Tržby za prodej zboží	0	0,00	0,00	0	0,00	0,00	0
II.	Výkony (II.1 až II.2)	289 834 128	7 555 335	2,61	297 389 463	37 003 487	12,44	334 392 950
II.1.	Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	290 135 322	-1 252 757	-0,43	288 882 565	35 497 901	12,29	324 380 466
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-301 194	8 808 092	-2 924,39	8 506 898	1 505 586	17,70	10 012 484
B.	Výlonová spotřeba (B.1.+B.2.)	251 529 824	-2 836 284	-1,13	248 693 541	14 791 931	5,95	263 485 472
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	33 843 161	25 368 913	74,96	59 212 074	-20 494 693	-34,61	38 717 381
B.2.	Služby	217 686 664	-28 205 197	-12,96	189 481 467	35 286 624	18,62	224 768 091
+	Přidaná hodnota (I+II.-B.)	38 304 303	10 391 619	27,13	48 695 922	22 211 556	45,61	70 907 478
C.	Osobní náklady (C.1. až C.4.)	32 974 737	4 069 319	12,34	37 044 056	7 609 032	20,54	44 653 088
C.1.	Mzdové náklady	23 380 848	2 582 184	11,04	25 963 032	5 198 476	20,02	31 161 508
C.2.	Odměny členům orgánů společ. a družstva	897 973	12 608	1,40	910 581	466 138	51,19	1 376 719
C.3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. poj	8 172 092	905 544	11,08	9 077 636	1 789 792	19,72	10 867 428
C.4.	Sociální náklady	523 824	568 983	108,62	1 092 807	154 626	14,15	1 247 433
D.	Daně a poplatky	191 851	185 088	96,48	376 939	-64 359	-17,07	312 580
E.	Odpisy dlouhod. nehmot. a hmot. majetku	2 073 908	-131 677	-6,35	1 942 230	487 290	25,09	2 429 521
III.	Tržby z prod. dl. maj. a mat. (III.1.)	744 000	-603 743	-81,15	140 257	83 507	59,54	223 765
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	744 000	-603 743	-81,15	140 257	83 507	59,54	223 765
F.	Zůst. cena prod. dl. maj. a mat. (F.1)	631 000	-537 480	-85,18	93 520	-93 520	-100,00	0
F.1.	Zůstatková cena prod. dlouhod. majetku	631 000	-537 480	-85,18	93 520	-93 520	-100,00	0
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v provoz.	2 317 996	4 638 518	200,11	6 956 514	-723 367	-10,40	6 233 147
IV.	Ostatní provozní výnosy	3 833 638	665 985	17,37	4 499 623	-1 273 835	-28,31	3 225 788
H.	Ostatní provozní náklady	1 074 074	1 335 701	124,36	2 409 775	-501 325	-20,80	1 908 450
*	Provozní výsledek hospodaření	3 618 376	894 393	24,72	4 512 769	14 307 476	317,04	18 820 245
V.	Výnosy z dlouh. fin. majetku (V.1)	0	85 982	x	85 982	1 409 606	1 639,42	1 495 588
V.1.	Výnosy z podílů v ovl. a říz. osobách	0	85 982	x	85 982	1 409 606	1 639,42	1 495 588
I.	Změna stavu rezerv a opr. pol. ve financ	130 161	-3 130 161	-2 404,85	-3 000 000	3 070 986	-102,37	70 986
VI.	Výnosové úroky	29 171	16 199	55,53	45 370	12 383	27,29	57 753
J.	Nákladové úroky	672 413	23 696	3,52	696 109	70 073	10,07	766 182
VII.	Ostatní finanční výnosy	518 826	369 415	71,20	888 242	-229 356	-25,82	658 886
K.	Ostatní finanční náklady	1 322 982	1 051 732	79,50	2 374 714	1 013 882	42,69	3 388 596
*	Finanční výsledek hospodaření	-1 577 558	2 526 329	-160,14	948 771	-2 962 308	-312,23	-2 013 537
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost (L.1)	1 345 580	1 044 280	77,61	2 389 860	2 000 460	83,71	4 390 320
L.1.	- splatná	1 345 580	1 044 280	77,61	2 389 860	2 000 460	83,71	4 390 320
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	695 238	2 376 442	341,82	3 071 680	9 344 708	304,22	12 416 388
M.	Mimořádné náklady	0	291 086	x	291 086	-173 685	-59,67	117 402
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	-291 086	x	-291 086	173 685	-59,67	-117 402
***	Výsledek hospodaření za účetní období	695 238	2 085 356	299,95	2 780 594	9 518 393	342,32	12 298 986
***	Výsledek hospodaření před zdaněním	2 040 818	3 129 636	153,35	5 170 454	11 518 853	222,78	16 689 306

## Vertikální analýza aktivních rozvahových položek za rok 2005 – 2007

	NÁZEV ŘÁDKU	2005		2006		2007	
		Kč	%	Kč	%	Kč	%
	<b>AKTIVA CELKEM (A.+B.+C.+D.)</b>	<b>125 186 252</b>	<b>100</b>	<b>163 150 529</b>	<b>100</b>	<b>162 146 247</b>	<b>100</b>
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek (B.I.+B.II.+B.III.)</b>	<b>28 805 686</b>	<b>23,01</b>	<b>42 715 808</b>	<b>26,18</b>	<b>42 564 572</b>	<b>26,25</b>
B.I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (B.I.1 - 2)</b>	<b>658 200</b>	<b>0,53</b>	<b>1 038 737</b>	<b>0,64</b>	<b>746 110</b>	<b>0,46</b>
B.I.1.	Software	620 300	0,50	1 017 085	0,62	740 706	0,46
2.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	37 900	0,03	21 652	0,01	5 404	0,00
B.II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (B.II.1 - 6 )</b>	<b>24 794 486</b>	<b>19,81</b>	<b>33 125 687</b>	<b>20,30</b>	<b>33 856 698</b>	<b>20,88</b>
B.II.1.	Pozemky	5 257 916	4,20	5 330 135	3,27	5 330 135	3,29
2.	Stavby	17 425 054	13,92	26 485 428	16,23	25 541 888	15,75
3.	Samostatné movité věci a soubory m.věcí	686 475	0,55	535 943	0,33	2 210 375	1,36
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	5 000	0,00	5 000	0,00	5 000	0,00
5.	Nedokončený dlouhod. hmotný majetek	1 420 042	1,13	769 182	0,47	769 182	0,47
6.	Poskyt. zálohy na dlouh. hmot. majetek	0	0,00	0	0,00	119	0,00
B.III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek (B.III.1-3 )</b>	<b>3 353 000</b>	<b>2,68</b>	<b>8 551 385</b>	<b>5,24</b>	<b>7 961 765</b>	<b>4,91</b>
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	3 353 000	2,68	7 314 110	4,48	7 253 000	4,47
2.	Půjčky a úvěry - ovl. a říd.os., podst.	0	0,00	1 237 275	0,76	0	0,00
3.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	708 765	0,44
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva (C.I.+C.II.+C.III.+C.IV.)</b>	<b>95 152 537</b>	<b>76,01</b>	<b>119 116 266</b>	<b>73,01</b>	<b>119 133 756</b>	<b>73,47</b>
C.I.	<b>Zásoby (C.I.1 - 2)</b>	<b>8 981 155</b>	<b>7,17</b>	<b>16 142 607</b>	<b>9,89</b>	<b>26 501 260</b>	<b>16,34</b>
C.I.1.	Materiál	525 598	0,42	505 013	0,31	851 182	0,52
2.	Nedokončená výroba a polotovary	8 455 557	6,75	15 637 594	9,58	25 650 078	15,82
C.II.	<b>Dlouhodobé pohledávky (C.II.1 - 2)</b>	<b>12 294</b>	<b>0,01</b>	<b>16 825</b>	<b>0,01</b>	<b>1 276 056</b>	<b>0,79</b>
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0,00	0	0,00	1 138 524	0,70
2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	12 294	0,01	16 825	0,01	137 532	0,08
C.III.	<b>Krátkodobé pohledávky (C.III.1 - 7)</b>	<b>69 263 405</b>	<b>55,33</b>	<b>94 057 041</b>	<b>57,65</b>	<b>71 832 074</b>	<b>44,30</b>
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	63 633 620	50,83	92 173 939	56,50	57 597 258	35,52
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	3 072 838	2,45	644 979	0,40	442 886	0,27
3.	Pohledávky za společníky a úč. sdružení	900 000	0,72	0	0,00	898 166	0,55
4.	Stát - daňové pohledávky	0	0,00	0	0,00	2 915 956	1,80
5.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 584 850	1,27	814 122	0,50	9 625 378	5,94
6.	Dohadné účty aktivní	0	0,00	42 000	0,03	0	0,00
7.	Jiné pohledávky	72 096	0,06	382 001	0,23	352 429	0,22
C.IV.	<b>Krátkodobý finanční majetek (C.IV.1 - 2)</b>	<b>16 895 683</b>	<b>13,50</b>	<b>8 899 793</b>	<b>5,45</b>	<b>19 524 365</b>	<b>12,04</b>
C.IV.1.	Peníze	225 036	0,18	376 902	0,23	281 481	0,17
2.	Účty v bankách	16 670 646	13,32	8 522 891	5,22	19 242 884	11,87
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení (D.I.1 - 2)</b>	<b>1 228 029</b>	<b>0,98</b>	<b>1 318 455</b>	<b>0,81</b>	<b>447 918</b>	<b>0,28</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	1 225 989	0,98	1 318 455	0,81	447 918	0,28
2.	Příjmy příštích období	2 040	0,00	0	0,00	0	0,00



	NÁZEV ŘÁDKU	2005		2006		2007	
		Kč	%	Kč	%	Kč	%
	<b>PASIVA CELKEM (A.+B.+C.)</b>	<b>125 186 252</b>	<b>100,00</b>	<b>163 150 529</b>	<b>100,00</b>	<b>162 146 247</b>	<b>100,00</b>
A.	<b>Vlastní kapitál (A.I. až A.V.)</b>	<b>51 521 806</b>	<b>41,16</b>	<b>53 966 001</b>	<b>33,08</b>	<b>65 511 282</b>	<b>40,40</b>
A.I	<b>Základní kapitál (A.I.1)</b>	<b>47 971 000</b>	<b>38,32</b>	<b>47 971 000</b>	<b>29,40</b>	<b>47 971 000</b>	<b>29,59</b>
A.I.1.	Základní kapitál	47 971 000	38,32	47 971 000	29,40	47 971 000	29,59
A.II.	<b>Kapitálové fondy (A.II.1)</b>	<b>-3 647</b>	<b>0,00</b>	<b>-504</b>	<b>0,00</b>	<b>-5 797</b>	<b>0,00</b>
A.II.1	Oceňovací rozdíly z přec. majetku a záv.	-3 647	0,00	-504	0,00	-5 797	0,00
A.III.	<b>Fondy ze zisku (A.III.1 - 2)</b>	<b>2 859 215</b>	<b>2,28</b>	<b>3 214 912</b>	<b>1,97</b>	<b>5 247 093</b>	<b>3,24</b>
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Neděl. fond	2 613 807	2,09	3 013 807	1,85	5 213 807	3,22
2.	Statutární a ostatní fondy	245 408	0,20	201 105	0,12	33 286	0,02
A.V.	<b>Výsl. hospodaření běž. účet. období /+ -/</b>	<b>695 238</b>	<b>0,56</b>	<b>2 780 594</b>	<b>1,70</b>	<b>12 298 986</b>	<b>7,59</b>
B.	<b>Cizí zdroje (B.I.+B.II.+B.III.+B.IV.)</b>	<b>73 581 125</b>	<b>58,78</b>	<b>109 184 528</b>	<b>66,92</b>	<b>96 522 125</b>	<b>59,53</b>
B.I.	<b>Rezervy (B.I.1 - 2)</b>	<b>1 100 000</b>	<b>0,88</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>5 193 609</b>	<b>3,20</b>
B.I.1.	Rezervy podle zvl. právních předpisů	0	0,00	0	0,00	4 493 609	2,77
2.	Ostatní rezervy	1 100 000	0,88	0	0,00	700 000	0,43
B.II.	<b>Dlouhodobé závazky (B.II.1 - 2)</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>326 997</b>	<b>0,20</b>
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0,00	0	0,00	162 337	0,10
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0,00	0	0,00	164 660	0,10
B.III.	<b>Krátkodobé závazky (B.III.1 - 8)</b>	<b>60 381 125</b>	<b>48,23</b>	<b>87 684 528</b>	<b>53,74</b>	<b>85 201 519</b>	<b>52,55</b>
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	50 293 086	40,17	41 114 833	25,20	42 811 389	26,40
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	4 503 101	3,60	17 315 610	10,61	10 438 813	6,44
3.	Závazky k zaměstnancům	1 263 310	1,01	1 733 238	1,06	2 563 440	1,58
4.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdr. poj.	939 516	0,75	1 001 952	0,61	1 532 716	0,95
5.	Stát - daňové závazky a dotace	3 082 889	2,46	6 427 900	3,94	3 058 035	1,89
6.	Krátkodobé přijaté zálohy	136 800	0,11	19 768 414	12,12	24 606 675	15,18
7.	Dohadné účty pasivní	162 424	0,13	306 721	0,19	190 451	0,12
8.	Jiné závazky	0	0,00	15 860	0,01	0	0,00
B.IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci (B.IV.1 - 2)</b>	<b>12 100 000</b>	<b>9,67</b>	<b>21 500 000</b>	<b>13,18</b>	<b>5 800 000</b>	<b>3,58</b>
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0,00	7 000 000	4,29	5 800 000	3,58
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	12 100 000	9,67	14 500 000	8,89	0	0,00
C.I.	<b>Časové rozlišení (C.I.1)</b>	<b>83 320</b>	<b>0,07</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>112 839</b>	<b>0,07</b>
C.I.1.	Výdaje příštích období	83 320	0,07	0	0,00	112 839	0,07



	NÁZEV ŘÁDKU	2005		2006		2007	
		Kč	%	Kč	%	Kč	%
I.	Tržby za prodej zboží	0	0,00	0	0,00	0	0,00
II.	Výkony (II.1 až II.2)	289 834 128	99,90	297 389 463	103	334 392 950	103,09
II.1.	Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	290 135 322	100,00	288 882 565	100,00	324 380 466	100,00
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-301 194	-0,10	8 506 898	2,94	10 012 484	3,09
B.	Výkonová spotřeba (B.1.+B.2.)	251 529 824	86,69	248 693 541	86,09	263 485 472	81,23
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	33 843 161	11,66	59 212 074	20,50	38 717 381	11,94
B.2.	Služby	217 686 664	75,03	189 481 467	65,59	224 768 091	69,29
+	Přidaná hodnota (I+II.-B.)	38 304 303	13,20	48 695 922	16,86	70 907 478	21,86
C.	Osobní náklady (C.1. až C.4.)	32 974 737	11,37	37 044 056	12,82	44 653 088	13,77
C.1.	Mzdové náklady	23 380 848	8,06	25 963 032	8,99	31 161 508	9,61
C.2.	Odměny členům orgánů společ. a družstva	897 973	0,31	910 581	0,32	1 376 719	0,42
C.3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. poj	8 172 092	2,82	9 077 636	3,14	10 867 428	3,35
C.4.	Sociální náklady	523 824	0,18	1 092 807	0,38	1 247 433	0,38
D.	Daně a poplatky	191 851	0,07	376 939	0,13	312 580	0,10
E.	Odpisy dlouhod. nehmot. a hmot. majetku	2 073 908	0,71	1 942 230	0,67	2 429 521	0,75
III.	Tržby z prod. dl. maj. a mat. (III.1.)	744 000	0,26	140 257	0,05	223 765	0,07
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	744 000	0,26	140 257	0,05	223 765	0,07
F.	Zúst. cena prod. dl. maj. a mat. (F.1)	631 000	0,22	93 520	0,03	0	0,00
F.1.	Zůstatková cena prod. dlouhod. majetku	631 000	0,22	93 520	0,03	0	0,00
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v provoz.	2 317 996	0,80	6 956 514	2,41	6 233 147	1,92
IV.	Ostatní provozní výnosy	3 833 638	1,32	4 499 623	1,56	3 225 788	0,99
H.	Ostatní provozní náklady	1 074 074	0,37	2 409 775	0,83	1 908 450	0,59
*	Provozní výsledek hospodaření	3 618 376	1,25	4 512 769	1,56	18 820 245	5,80
V.	Výnosy z dlouh. fin.majetku (V.1)	0	0,00	85 982	0,03	1 495 588	0,46
V.1.	Výnosy z podílů v ovl. a říz. osobách	0	0,00	85 982	0,03	1 495 588	0,46
I.	Změna stavu rezerv a opr. pol. ve financ	130 161	0,04	-3 000 000	-1,04	70 986	0,02
VI.	Výnosové úroky	29 171	0,01	45 370	0,02	57 753	0,02
J.	Nákladové úroky	672 413	0,23	696 109	0,24	766 182	0,24
VII.	Ostatní finanční výnosy	518 826	0,18	888 242	0,31	658 886	0,20
K.	Ostatní finanční náklady	1 322 982	0,46	2 374 714	0,82	3 388 596	1,04
*	Finanční výsledek hospodaření	-1 577 558	-0,54	948 771	0,33	-2 013 537	-0,62
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost (L.1)	1 345 580	0,46	2 389 860	0,83	4 390 320	1,35
L.1.	- splatná	1 345 580	0,46	2 389 860	0,83	4 390 320	1,35
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	695 238	0,24	3 071 680	1,06	12 416 388	3,83
M.	Mimořádné náklady	0	0,00	291 086	0,10	117 402	0,04
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0,00	-291 086	-0,10	-117 402	-0,04
***	Výsledek hospodaření za účetní období	695 238	0,24	2 780 594	0,96	12 298 986	3,79
***	Výsledek hospodaření před zdaněním	2 040 818	0,70	5 170 454	1,79	16 689 306	5,14

**Výpočty ukazatelů finanční analýzy****UKAZATELE RENTABILITY****Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) = EAT/VK**

Rok 2005	=	695 238/51 521 806
Rok 2006	=	2 780 594/53 966 001
Rok 2007	=	12 298 986/65 511 282

**Rentabilita aktiv (ROA) = EBIT/A**

Rok 2005	=	2 713 321/125 186 252
Rok 2006	=	5 866 563/163 150 529
Rok 2007	=	17 455 488/162 146 247

**Rentabilita aktiv (ROA) = EBITDA/A**

Rok 2005	=	7 068 798/125 186 252
Rok 2006	=	10 280 695/163 150 529
Rok 2007	=	21 921 723/162 146 247

**Rentabilita (ROCE) = EBIT/VK+dl.dluhy**

Rok 2005	=	2 713 321/51 521 806
Rok 2006	=	5 866 563/60 966 001
Rok 2007	=	17 455 488/71 638 280

**Rentabilita (ROCE) = EBITDA/VK+dl.dluhy**

Rok 2005	=	7 068 798/51 521 806
Rok 2006	=	10 280 695/60 966 001
Rok 2007	=	21 921 723/71 638 280

**Rentabilita tržeb (ROS) = EAT/tržby**

Rok 2005	=	695 238/290 135 322
Rok 2006	=	2 780 594/288 882 565
Rok 2007	=	12 298 986/324 380 466

**Rentabilita tržeb (ROS) = EBITDA/tržby**

Rok 2005	=	7 068 798/290 135 322
Rok 2006	=	10 280 695/288 882 565
Rok 2007	=	21 921 723/324 380 466

**UKAZATELE LIKVIDITY****Celková likvidita = OA/krátkodobé závazky**

Rok 2005	=	95 152 537/ 75 164 125
Rok 2006	=	119 116 266/105 583 528
Rok 2007	=	119 133 756/ 86 567 519

**Pohotová likvidita = OA – zásoby/ krátkodobé závazky**

Rok 2005	=	86 171 382/ 75 164 125
Rok 2006	=	102 973 659/105 583 528
Rok 2007	=	92 632 496/ 86 567 519

**Okamžitá likvidita = pohotové platební prostředky/krátkodobé závazky**

Rok 2005	=	16 907 977/ 75 164 125
Rok 2006	=	8 916 618/105 583 528
Rok 2007	=	20 800 422/ 86 567 519

**ČPK z pohledu aktiv = OA – kr. závazky****ČPK z pohledu pasiv = dl. zdroje – dl.aktiva**

Rok 2005	=	95 152 537 – 72 481 125	Rok 2005	=	52 705 127 – 30 033 715
Rok 2006	=	119 116 266 – 102 184 528	Rok 2006	=	60 966 001 – 44 034 263
Rok 2007	=	119 133 756 – 85 201 519	Rok 2007	=	76 944 728 – 43 012 491

**UKAZATELE AKTIVITY****Obrat celkových aktiv = tržby/celková aktiva**

Rok 2005	=	290 135 322/125 186 252
Rok 2006	=	288 882 565/163 150 529
Rok 2007	=	324 380 466/162 146 247

**Obrat dlouhodobého majetku = tržby/dlouhodobý majetek**

Rok 2005	=	290 135 322/28 805 686
Rok 2006	=	288 882 565/42 715 808
Rok 2007	=	324 380 466/42 564 572

**Obrat oběžného majetku = tržby/oběžný majetek**

Rok 2005	=	290 135 322 / 95 152 537
Rok 2006	=	288 882 565 / 119 116 266
Rok 2007	=	324 380 466 / 119 133 756

**Doba obratu aktiv = celková aktiva · 360/tržby**

Rok 2005	=	125 186 252 · 360 / 290 135 322
Rok 2006	=	163 150 529 · 360 / 288 882 565
Rok 2007	=	162 146 247 · 360 / 324 380 466

**Doba obratu zásob = zásoby · 360/tržby**

Rok 2005	=	8 981 155 · 360 / 290 135 322
Rok 2006	=	16 142 607 · 360 / 288 882 565
Rok 2007	=	26 501 260 · 360 / 324 380 466

**Doba obratu krátkodobých pohledávek = krátkodobé pohledávky · 360/tržby**

Rok 2005	=	69 263 405 · 360 / 290 135 322
Rok 2006	=	94 057 041 · 360 / 288 882 565
Rok 2007	=	71 832 074 · 360 / 324 380 466

**Doba obratu dlouhodobých pohledávek = dlouhodobé pohledávky · 360/tržby**

Rok 2005	=	12 294 · 360 / 290 135 322
Rok 2006	=	16 825 · 360 / 288 882 565
Rok 2007	=	137 532 · 360 / 324 380 466

**Doba obratu krátkodobých závazků = krátkodobé závazky · 360/tržby**

Rok 2005	=	75 164 125 · 360 / 290 135 322
Rok 2006	=	105 583 528 · 360 / 288 882 565
Rok 2007	=	86 567 519 · 360 / 324 380 466

**Doba obratu dlouhodobých závazků = dlouhodobé závazky · 360/tržby**

Rok 2005 = 0 · 360/290 135 322

Rok 2006 = 7 000 000 · 360/288 882 565

Rok 2007 = 6 126 997 · 360/324 380 466

**UKAZATELE FINANČNÍ STABILITY A ZADLUŽENOSTI**

**Podíl vlastního kapitálu na aktivech = VK/aktiva celkem**

Rok 2005 = 51 521 806/125 186 252

Rok 2006 = 53 966 001/163 150 529

Rok 2007 = 65 511 282/162 146 247

**Stupeň krytí stálých aktiv = dl. kapitál/stálá aktiva**

Rok 2005 = 51 521 806/28 805 686

Rok 2006 = 60 966 001/42 715 808

Rok 2007 = 71 638 280/42 564 572

**Majetkový koeficient = celková aktiva/VK**

Rok 2005 = 125 186 252/51 521 806

Rok 2006 = 163 150 529/53 966 001

Rok 2007 = 162 146 247/65 511 282

**Celková zadluženost = cizí kapitál/celková aktiva**

Rok 2005 = 73 581 125/125 186 252

Rok 2006 = 109 184 528/163 150 529

Rok 2007 = 96 522 125/162 146 247

**Zadluženost vlastního kapitálu = cizí kapitál/VK**

Rok 2005	=	73 581 125/51 521 806
Rok 2006	=	109 184 528/53 966 001
Rok 2007	=	96 522 125/65 511 282

**Úrokové krytí = EBIT/úroky**

Rok 2005	=	2 713 321/672 413
Rok 2006	=	5 866 563/696 109
Rok 2007	=	17 455 488/766 182

**Úrokové zatížení = úroky/EBIT**

Rok 2005	=	672 413/ 2 713 321
Rok 2006	=	696 109/ 5 866 563
Rok 2007	=	766 182/17 455 488

**Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu**

$$DU \text{ PONTŮV ROZKLAD } ROE = \frac{EAT}{VK}$$

$$\text{Rok 2005} = \frac{695}{51522} \cdot 100, \text{ Rok 2006} = \frac{2780}{53966} \cdot 100, \text{ Rok 2007} = \frac{12299}{65511} \cdot 100.$$

$$\Delta x^{\text{absolutní}} = ROE_{2006} - ROE_{2005} = 5,151 \% - 1,35 \%$$

$$\Delta x^{\text{absolutní}} = ROE_{2007} - ROE_{2006} = 18,774 \% - 5,151 \%$$

$$\Delta x^{\text{relativní}} = \frac{ROE_{2006} - ROE_{2005}}{ROE_{2005}} = \frac{5,2 - 1,35}{1,35} \cdot 100$$

$$\Delta x^{\text{relativní}} = \frac{ROE_{2007} - ROE_{2006}}{ROE_{2006}} = \frac{18,8 - 5,2}{5,2} \cdot 100$$

**Metoda postupných změn**

$$1. \text{ úroveň} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK},$$

$$2. \text{ úroveň} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T}.$$

**Období 2005 - 2006**

1. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$\Delta_{ai}$	$\Delta x_{ai} \text{ (v \%)}$	poř. vlivů
$a_1 = EAT/T$	695/290135	2780/288883	0,0096-0,0024	0,0072·2,318·2,43	1.
$a_2 = T/A$	290135/125186	288883/163151	1,771-2,318	0,0096·(-0,547)·2,43	2.
$a_3 = A/VK$	125186/51522	163151/53966	3,023-2,43	0,0096·1,771·0,593	3.

2. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$\Delta_{ai}$	$\Delta x_{ai} \text{ (v \%)}$	poř. vlivů
$a_1 = EAT/EBT$	695/2041	2780/5170	0,537-0,34	0,197·0,752·0,0094	2.
$a_2 = EBT/EBIT$	20412713	5170/5866	0,881-0,752	0,537·0,129·0,0094	3.
$a_3 = EBIT/T$	2713/290135	5866/288883	0,0203-0,0094	0,537·0,881·0,0109	1.

**Období 2006 – 2007**

1. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$\Delta_{ai}$	$\Delta x_{ai} \text{ (v \%)}$	poř. vlivů
$a_1 = EAT/T$	2780/288883	12299/324380	0,038-0,0096	0,0284·1,771·3,023	1.
$a_2 = T/A$	288883/163151	324380/162146	2,001-1,771	0,038·0,23·3,023	2.
$a_3 = A/VK$	163151/53966	162146/65511	2,475-3,023	0,038·2,001·(-0,548)	3.

2. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$\Delta_{ai}$	$\Delta x_{ai} \text{ (v \%)}$	poř. vlivů
$a_1 = EAT/EBT$	2780/5170	12299/16689	0,737-0,537	0,2·0,881·0,0203	2.
$a_2 = EBT/EBIT$	5170/5866	16689/17455	0,956-0,881	0,737·0,075·0,0203	3.
$a_3 = EBIT/T$	5866/288883	17455/324380	0,0538-0,0203	0,737·0,956·0,0335	1.

**Logaritmická metoda**

$$1. \text{ úroveň} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK},$$

$$2. \text{ úroveň} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T},$$

$$I_{ai} = \frac{a_{i1}}{a_{i0}},$$

$$\text{Rok 2006} = \frac{EAT}{T} = \frac{695}{290135}$$

$$\text{Rok 2006} = \frac{EAT}{T} = \frac{2780}{288883}$$

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta x.$$

$$\text{Rok 2007} = \frac{EAT}{T} = \frac{12299}{324380}$$

$$I_x = \frac{x_{11}}{x_{00}} = \frac{5,15}{1,35}, I_x = \frac{x_{11}}{x_{00}} = \frac{18,8}{8,5}$$

$$I_x = \frac{x_{11}}{x_{00}} = \frac{0,96}{0,24}, I_x = \frac{x_{11}}{x_{00}} = \frac{3,8}{0,96}$$

$$\Delta x = \Delta x^{\text{absolutní}} = ROE_{2006} - ROE_{2005} = 5,2 - 1,35$$

$$\Delta x = \Delta x^{\text{absolutní}} = 0,96 - 0,24$$

$$\Delta x = \Delta x^{\text{absolutní}} = ROE_{2007} - ROE_{2006} = 18,8 - 5,2$$

$$\Delta x = \Delta x^{\text{absolutní}} = 3,8 - 0,96$$

**Období 2005 – 2006**

1. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$I_{ai}$	$\Delta x_{ai}$ (v %)	poř. vlivů
$a_1 = EAT/T$	695/290135	2780/288 883	0,0096/0,0024	$\ln 4 / \ln 3,815 \cdot 3,8$	1.
$a_2 = T/A$	290135/125186	288883/163151	1,771/2,318	$\ln 0,764 / \ln 3,815 \cdot 3,8$	2.
$a_3 = A/VK$	2713/290135	163151/53966	3,023/2,430	$\ln 1,244 / \ln 3,815 \cdot 3,8$	3.

2. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$I_{ai}$	$\Delta x_{ai}$ (v %)	poř. vlivů
$a_1 = EAT/EBT$	695/2041	2780/5170	0,537/0,34	$\ln 1,579 / \ln 4 \cdot 0,72$	2.
$a_2 = EBT/EBIT$	2041/2713	5170/5866	0,881/0,752	$\ln 1,172 / \ln 4 \cdot 0,72$	3.
$a_3 = EBIT/T$	2713/290135	5866/288883	0,0203/0,0094	$\ln 2,160 / \ln 4 \cdot 0,72$	1.

**Období 2006 – 2007**

1. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$I_{ai}$	$\Delta x_{ai}$ (v %)	poř. vlivů
$a_1 = EAT/T$	2780/288 883	12299/324380	0,038/0,0096	$\ln 3,958 / \ln 3,645 \cdot 13,6$	1.
$a_2 = T/A$	288883/163151	324380/162146	2,001/1,771	$\ln 1,130 / \ln 3,645 \cdot 13,6$	2.
$a_3 = A/VK$	163151/53966	162146/65511	2,475/3,023	$\ln 0,819 / \ln 3,645 \cdot 13,6$	3.

2. úroveň	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$I_{ai}$	$\Delta x_{ai}$ (v %)	poř. vlivů
$a_1 = EAT/EBT$	2780/5170	12299/16689	0,737/0,537	$\ln 1,372 / \ln 3,958 \cdot 2,84$	2.
$a_2 = EBT/EBIT$	5170/5866	16689/17455	0,956/0,881	$\ln 1,085 / \ln 3,958 \cdot 2,84$	3.
$a_3 = EBIT/T$	5866/288883	17455/324380	0,0538/0,0203	$\ln 2,650 / \ln 3,958 \cdot 2,84$	1.